

みずほ新興国クォーターリー

2018年9月号（季刊）

◆ マーケット動向

トルコリラの急落を機に、新興国不安が広がる

過去の通貨安局面に比べ、多くの新興国で経済ファンダメンタルズは改善しているが、改善の遅れた一部の国については今後も通貨安を警戒すべき状況

◆ 景気の現状

多くの国で成長率低下

4～6月期の新興国では、多くの国で前期より成長率が低下。特に中国は3四半期ぶりの低下で、純輸出のほか、金融リスク防止の引き締めでインフラ投資が下押しに作用

◆ 先行きの見通し

景気拡大ペースは鈍化、下振れのリスクに要注意

中国経済減速やITサイクルのピークアウトで、新興国景気の拡大ペースは輸出中心に徐々に鈍化へ。下振れリスクとして、各国への通貨安伝染と、貿易摩擦の激化に要注意

[目次]

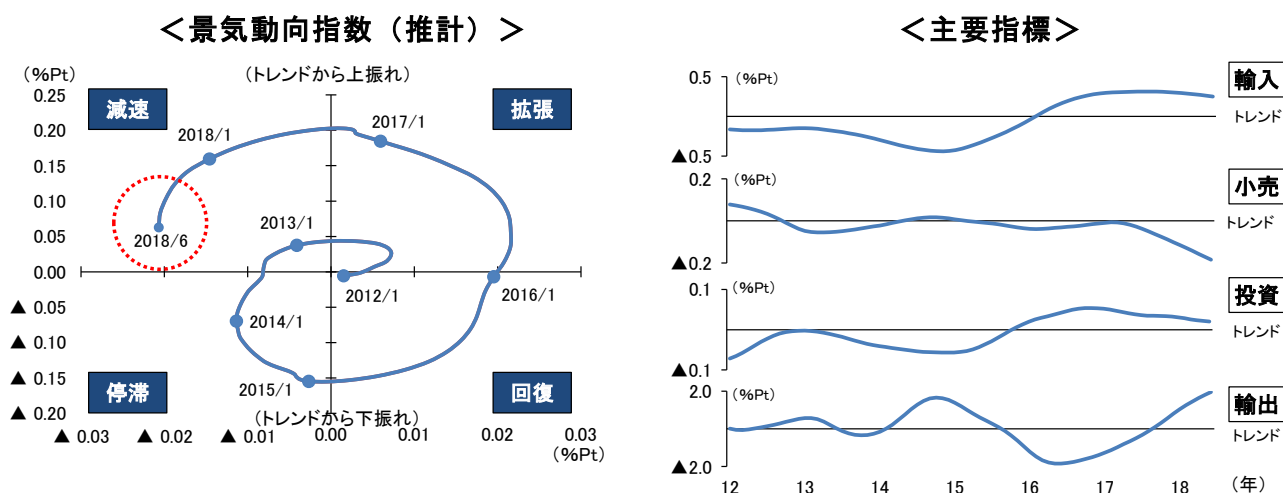
1. 視点	1
2. 新興国マーケット動向	2
3. アジア経済	
アジア経済概況	4
中国	6
韓国	8
台湾	9
香港	10
シンガポール	11
インドネシア	12
タイ	13
マレーシア	14
フィリピン	15
ベトナム	16
インド	17
ミャンマー・カンボジア	19
4. その他新興国・資源国経済	
ブラジル	20
メキシコ	22
ロシア	23
中東欧	25
トルコ	26
南アフリカ	27
中東	28
オーストラリア	29
5. 主要経済指標	30

1. 視点：新興国経済に暗雲～通貨安の波及、貿易摩擦、中国経済下振れの懸念

8月のトルコショックを契機に再び新興国の通貨安傾向が強まっている。今のところ過度な通貨安はファンダメンタルズが脆弱なアルゼンチンや南アフリカ、10月の大統領選に対する警戒感が強いブラジルなど一部の通貨に限られているが、新興国に対する不安は徐々に強まっているようである。1997年のアジア通貨危機や2013年のテーパータントラムなど過去の通貨安局面と比較して、多くの国で外貨繰りに関するファンダメンタルズが改善していることを踏まえれば、一部の国は通貨安圧力は続くものの、新興国全体には波及しないというのがメインシナリオである。したがって、新興国経済の見通しも、モメンタムは鈍化しつつも、2019年にかけて拡大基調は続くという見方を維持している。

ただし、足元で新興国不安や通貨安の波及リスクが高まっているのも事実であろう。特に通商問題の激化やそれに伴う中国経済の下振れがこうした流れを助長する可能性には留意が必要である。通商問題に関しては、米国は3月に実施した鉄鋼・アルミへの追加関税に加え、中国に対して500億ドル相当の追加関税を実施し、さらに、2,000億ドルの関税措置も検討している状況である。こうした関税措置による直接的な影響は限定的といえるが、エスカレートしていけば、不透明感の増大を通じた投資や消費への間接的な影響が出る可能性が高まり、各国の成長率の下振れが増幅されるリスクがある。特に当事国である中国経済への影響が懸念される。実際、米中貿易摩擦への警戒感から中国の株価や通貨は下落傾向となっており、景気についても下振れ懸念が台頭している。これに対して、中国政府は財政・金融政策による景気の下支えを強める方針を示しており、これらを考慮すれば、中国経済については、減速はするものの、ペースは緩やかなものにとどまるという見方を変更する必要はないと判断している。ただし、みずほ総合研究所が中国の主要指標をもとにビジネスサイクルクロックを作成したところ、現状は景気減速局面にあり、何らかの下押し圧力が加われば、停滞局面に転じる可能性が示唆された（図表）。主要指標をみると、総じて減速傾向にあるものの、消費以外はトレンドを上回っており、2015年の人民元ショック時ほどの弱含みはみられない。しかし、投資はインフラ関連を中心に伸びが急速に鈍化しており、貿易摩擦の激化によって好調な輸出にブレーキが掛けられ、中国経済に停滞感が生じ、新興国経済全体の下振れにつながり得るだろう。

図表 中国のビジネスサイクルクロック



（注）景気動向指数は、生産、社会消費品小売総額、固定資産投資、輸入、求人倍率、企業収益の6指標についてそれぞれ基準化・トレンド除去・外れ値処理などを実施後、同一ウェイトで合成。左右の図ともY軸はトレンドからの上振れ・下振れ、左図のX軸は循環成分の時系列変化（前月差）。右図の輸出は景気動向指数（推計）に含まれない。

（資料）中国国家统计局、中国海関総署等より、みずほ総合研究所作成

（武内浩二 03-3591-1244 koji.takeuchi@mizuho-ri.co.jp）

2. 新興国マーケット動向：新興国不安を高めるトルコリラショック

対米関係の悪化をきっかけにトルコリラが急落

金融市場では、トルコリラの急落によって新興国不安が高まっている。トルコリラは、これまでも経常赤字や高インフレを背景に5年以上にわたって通貨安基調で推移していたが、2018年8月10日（金曜日）に売りが加速すると、週明けには急落前を2割下回る水準まで下落した。

きっかけは米国とトルコの関係悪化であった。トランプ政権が米国人牧師の拘束に対する報復として、かねてから関係が悪化していたトルコからの鉄鋼・アルミの輸入について、関税率を2倍に引き上げると表明したことからトルコリラの売りが加速したのである。

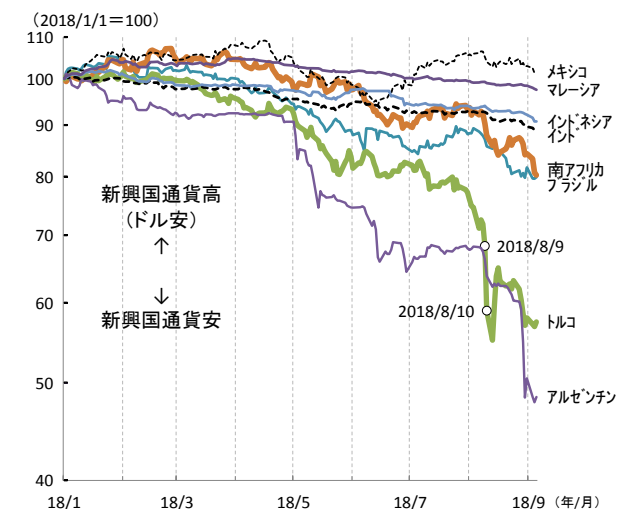
トルコ当局は、資金供給の金利を政策金利である1週間物レポ金利（17.75%）から翌日物貸出金利（19.25%）に切り替え、事実上の利上げを実施した。その他にも国内銀行による海外投資家とのスワップ取引を制限する通貨投機規制や、カタール中央銀行との30億ドル規模に及ぶ通貨スワップ協定などによって事態の収拾を図ったが、9月に入ってもトルコリラの弱含みは続いている。

アジア通貨危機を想起させる足元の新興国通貨安

トルコリラショックの影響は、他の新興国通貨にも影響を及ぼしており（図表1）、アジア通貨危機などの過去の通貨安局面を想起させる状況となっている。実際、1997年のアジア通貨危機の際には、発端となったタイバーツが最初の1カ月間で約2割下落している。今回のトルコリラ下落は、1997年に発生したタイバーツの下落と同程度といえることができる。

また、通貨安の広がりについても、今回のトルコリラショックは発生後1カ月の時点の比較において、概ねアジア通貨危機並みといえることができる。2013年のテーパータントラム時には通貨高となった新興国通貨も幾つか観測されるなど、必ずしも通貨安一辺倒ではなかったが、アジア通貨危機の際には主な新興国通貨が概ね下落しており、通貨安の広がり方が今回のトルコリラショックと類似している（図表2）。

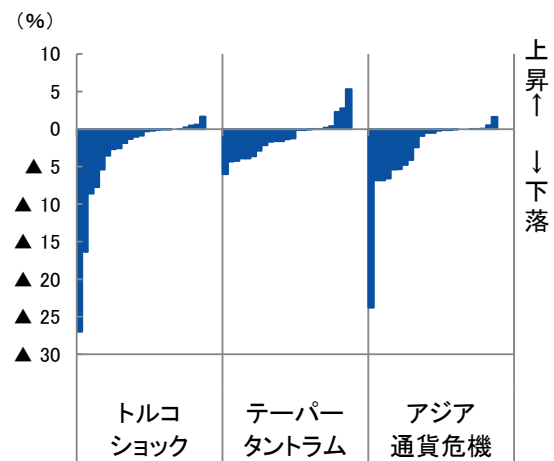
図表1 新興国通貨の推移



(注) 各国通貨の対ドルレート。

(資料) Thomson Reuters より、みずほ総合研究所作成

図表2 新興国23通貨の米ドルレート
(ショックから27日後)



(資料) Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

ファンダメンタルズが脆弱な国では通貨安の長期化の恐れ

多くの新興国ではファンダメンタルズが改善しているが、米中貿易摩擦が激化するリスクには留意

懸念されるのは、トルコリラショックの影響が長期化し、アジア通貨危機の時のように通貨安の深度と伝染がさらに拡大することである。アジア通貨危機では、発生から約 200 日後にインドネシアルピアが 8 割安の水準まで下落し、他のアジア通貨についても同様に長期間にわたって下落が続いた。今回も、トルコ、アルゼンチン、南アフリカについては、外貨繰りが厳しい状況にあり（図表 3 左）、通貨安が長期化する可能性がある。特にトルコについては、対米関係が早期に修復する可能性が低いことも通貨安の要因となる。そして、中央銀行が事実上の利上げを実施したとはいえ、権限が集中するエルドアン大統領が利上げに反対する中で、政府と中銀が一体となってさらなる通貨安対策を講じられるか不透明な部分も多い。

その一方で、多くの新興国では外貨繰りのファンダメンタルズがかつてより改善していることに注目する必要がある。アジア通貨危機の発生前は、多くの新興国が経常赤字を抱え、外貨準備も不足していた（図表 3 右）。しかし、1997 年当時のように厳しい外貨繰りに直面している国は、現在ではトルコ、アルゼンチン、南アフリカに限られている。また、アジア通貨危機当時に比べ市場とのコミュニケーションが改善している点も、不安心理に起因した通貨安の伝染を抑える要因となろう。当時は経済統計の整備や英語での情報発信が不十分だったことも市場参加者の不安心理を高める要因となったが、そうした情報不足の問題は大幅に改善している。

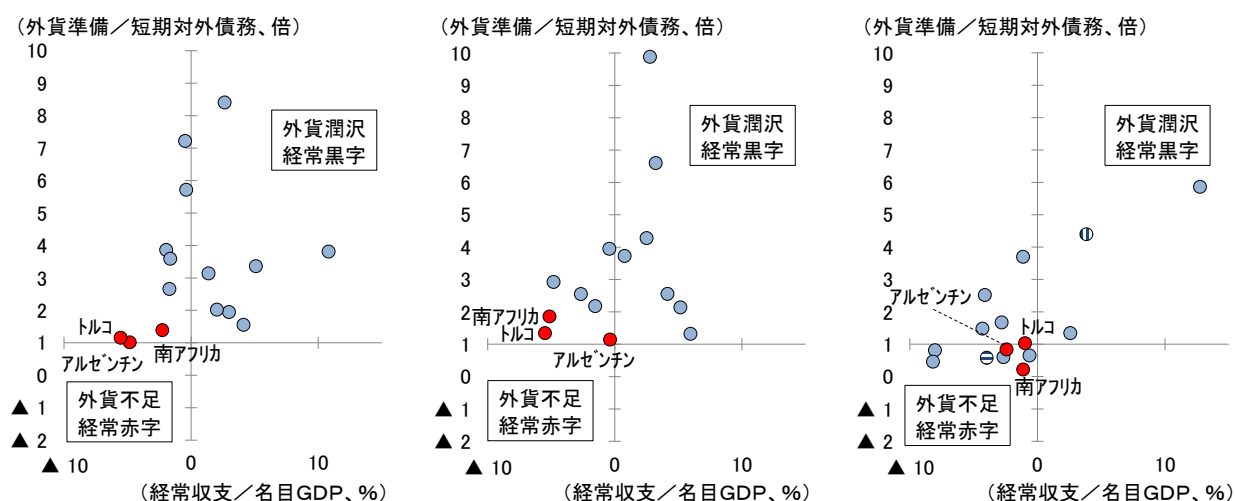
以上の点から判断すれば、今回のトルコリラショックがアジア通貨危機級の拡がりに発展する可能性は低い。ただし、当時には見られなかった不安要素として米中貿易摩擦がある。その激化によって世界経済が不透明化し、リスクオフがまん延して各国通貨が広範に売られる可能性には留意が必要だ。

図表 3 経常収支と外貨準備

トルコリラショック（2018 年）

テーパータントラム（2013 年）

アジア通貨危機（1997 年）



（注）各イベント発生前年のデータ。但し、右図（アジア通貨危機）は、中国（縦じま）の経常収支/名目 GDP が 97 年、また韓国（横じま）の外貨準備/短期対外債務は 98 年のデータ。

（資料）IMF、世銀等より、みずほ総合研究所作成

（井上淳 03-3591-1197 jun.inoue@mizuho-ri.co.jp）

3. アジア経済

アジア経済概況 ～緩やかに減速する見通しだが、通貨と通商のリスクには注意～

4～6 月期の成長率は概ね低下

中国は減速

NIEs も概ね減速

ASEAN5 も概ね減速したが、実態は悪くない

インドは 2 年ぶりの +8%成長に加速

2019 年にかけて輸出拡大の勢いは和らぐ見通し

2018 年 4～6 月期のアジアでは、成長率が 1～3 月期に比べて低下した国が多かった（図表 1）。

国・地域別に 4～6 月期をみると、中国の成長率は前期から 3 四半期ぶりに低下した。純輸出のマイナス寄与が拡大したほか、金融リスク防止の引き締め策を受けて、インフラを中心に固定資産投資が減速した。

NIEs では、香港、韓国、シンガポールが減速した。特に香港は、前期の高成長からの反動で 9 四半期ぶりのマイナス成長となり、内外需ともに減少した。韓国は、主力の半導体を中心に輸出が底堅く推移したものの、投資と消費が振るわなかった。なお、シンガポールの減速は輸入の拡大が主因であり、内需が弱かった訳ではない。対照的に、台湾は加速したものの、輸入の減少が主因であり、むしろ内需は振るわなかった。

ASEAN5 では、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナムが減速したものの、マレーシアを除き景気の実態は悪くなかった。そのマレーシアは、間接税制の変更で消費が一時的に上振れた他は、各需要項目が低迷した。これに対し、フィリピンの減速は、堅調な内需を反映した輸入の急増によるものだった。また、タイとベトナムは前期の高成長に比べて減速こそしたものの、内需および外需とも総じて堅調さを保った。

一方、インドネシアは小幅に加速した。消費などの内需が堅調だった。

インドの成長率は 2 年ぶりの +8%台に加速した。所得増加や稼働率上昇を背景として、消費と投資が堅調だった。

2018～2019 年を展望すると、世界経済の拡大および I T サイクルのいずれもピークアウトが想定される。このため、アジアの輸出は次第に伸びを鈍化させることになるだろう。

図表 1 実質 GDP 成長率

(単位: 前期比年率, %)

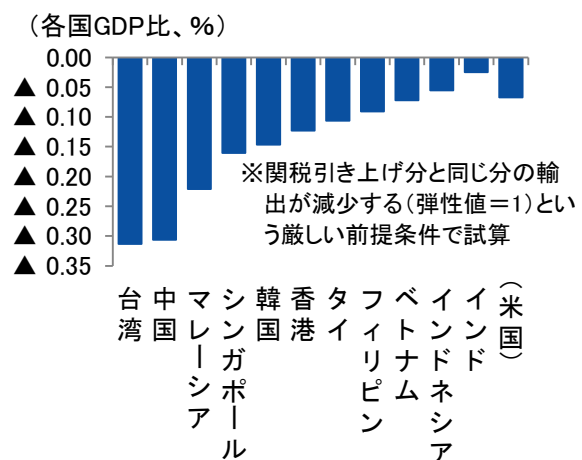
	2017			2018	
	4～6	7～9	10～12	1～3	4～6
韓国	2.6	5.7	▲ 0.8	4.1	2.4
台湾	2.7	4.0	4.8	1.3	1.6
香港	3.5	2.9	3.4	8.7	▲ 0.9
シンガポール	2.8	11.2	2.1	2.2	0.6
タイ	5.2	4.2	1.8	8.5	4.1
マレーシア	5.1	7.2	4.2	5.6	1.1
フィリピン	8.2	6.9	5.6	5.9	5.3

(単位: 前年比, %)

中国	6.9	6.8	6.8	6.8	6.7
インドネシア	5.0	5.1	5.2	5.1	5.3
ベトナム	6.3	7.5	7.7	7.5	6.8
インド	5.6	6.3	7.0	7.7	8.2

(資料) 各国・地域統計、CEIC Data より、みずほ総合研究所作成

図表 2 米中貿易摩擦による輸出の下振れ試算



(注) ①米国による鉄アルミ輸入関税、②米国による対中 500 億ドル輸入関税、③中国による対米 500 億ドル輸入関税（以上は導入済み）、④米国による対中 2000 億ドル輸入関税（本稿執筆時点で検討中）について、米中の当事国のみならず、両国とのサプライチェーンを通じたアジアへの影響を試算。

(資料) OECD TiVA より、みずほ総合研究所作成

中国は緩やかに減速

NIEs は鈍化

ASEAN5 は総じて緩やかに減速

インドも緩やかに減速

資金流出・通貨下落と、米中貿易摩擦のエスカレートがリスク要因

アジア全体で成長率は緩やかに低下

中国は、米中貿易摩擦で景気の先行き不透明感が高まっていたが、政府が金融財政政策により下支えを強める方向に転換したため、失速を回避して緩やかな減速にとどまると予測される。

NIEs は、輸出依存度が高いため、世界経済の拡大および I T サイクルのピークアウトを反映し、輸出を中心に景気拡大ペースは鈍化するとみられる。

ASEAN5 は、総じて緩やかな減速が見込まれる。NIEs と同様に輸出が鈍化するほか、内需依存度の高いインドネシアとフィリピンでは 5 月以降の連続利上げが内需を冷ます要素となる。ただしインドネシアについては、来年の国政選挙に向けた関連支出が下支えとなり、成長率は横ばいに保たれそうだ。

インドでも、6 月以降の連続利上げが時間差を経て影響を及ぼすことで、2019 年にかけて緩やかに減速するだろう。

リスク要因としては、新興国の資金流出・通貨下落の強まりが挙げられる。現時点のアジア諸国の外貨準備状況からすると対外債務不履行のリスクは限定的だが、資金流出と通貨下落が続く場合、通貨安に伴う輸入インフレや、通貨防衛の利上げの影響で内需が冷え込むことは懸念される。

米中貿易摩擦の激化もリスク要因だ。米国による対中輸入 2,000 億ドル分への制裁関税までを考慮しても、当事国およびサプライチェーンを通じたアジア各国の輸出への影響は限定的だが（図表 2）、摩擦がエスカレートする場合は不安心理が強まり、投資や消費も下振れする恐れがある。

2018 年と 2019 年の成長率は、中国が +6.6% と +6.4%、NIEs が +2.8% と +2.5%、ASEAN5 が +5.3% と +5.0%、インドが +7.6% と +7.3% と予測する。アジア全体は +6.2% と +6.0% で、緩やかに低下する見通しだ（図表 3）。

図表 3 アジア経済見通し総括表

（単位：％）

	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
アジア	6.4	6.2	6.2	6.1	6.2	6.0
中国	7.3	6.9	6.7	6.9	6.6	6.4
NIEs	3.5	2.1	2.3	3.2	2.8	2.5
韓国	3.3	2.8	2.9	3.1	2.7	2.6
台湾	4.0	0.8	1.4	2.9	2.5	2.4
香港	2.8	2.4	2.2	3.8	3.5	2.4
シンガポール	3.9	2.2	2.4	3.6	3.2	2.7
ASEAN5	4.6	4.9	4.9	5.3	5.3	5.0
インドネシア	5.0	4.9	5.0	5.1	5.2	5.2
タイ	1.0	3.0	3.3	3.9	4.2	3.0
マレーシア	6.0	5.1	4.2	5.9	5.2	4.8
フィリピン	6.1	6.1	6.9	6.7	6.3	6.2
ベトナム	6.0	6.7	6.2	6.8	6.9	6.6
インド	7.0	7.6	7.9	6.2	7.6	7.3
(参考)中国・インドを除くアジア	4.2	3.8	3.9	4.5	4.4	4.1
(参考)中国を除くアジア	5.4	5.4	5.7	5.3	5.8	5.6

（注）実質 GDP 成長率（前年比）。網掛けは予測値。平均値は IMF による 2016 年 GDP シェア（購買力平価ベース）により計算。

（資料）各国・地域統計、CEIC Data、IMF より、みずほ総合研究所作成

（小林公司 03-3591-1379 koji.kobayashi@mizuho-ri.co.jp）

中国 ～2019年にかけて成長率は緩やかに低下～

2017年：+6.9%、2018年（予）：+6.6%、2019年（予）：+6.4%

4～6月期の成長率は3四半期ぶりに低下、外需のマイナス寄与が拡大

内需面では、消費堅調の一方で、インフラ投資を中心に投資の伸びが縮小

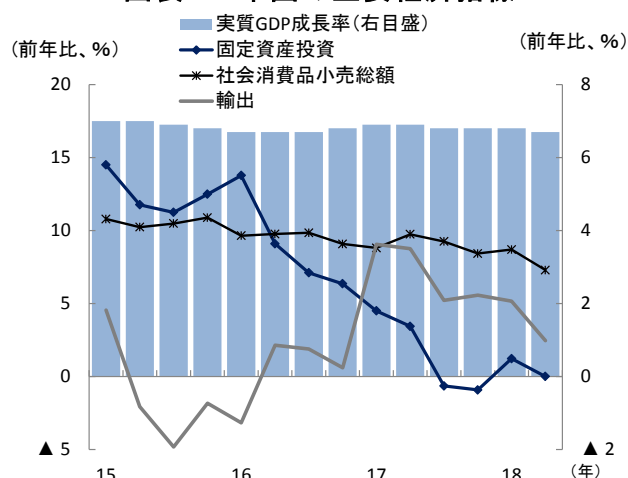
7月の主要指標も概ね減速

2018年4～6月期の実質GDP成長率は前年比+6.7%（1～3月期：同+6.8%）と3四半期ぶりに低下した（図表1）。外需寄与度が▲0.7%PT（1～3月期：▲0.6%PT）とマイナス幅を拡大したためであり、最終消費（+5.3%PT）、総資本形成（+2.1%PT）の寄与は1～3月期から横ばいであった。

主要指標の実質伸び率（みずほ総合研究所推計）をみると、自動車販売の不振により社会消費品小売総額の伸びは前年比+7.3%（1～3月期：同+8.7%）と縮小したものの、一人当たり消費支出は同+8.1%（1～3月期：同+5.3%）と加速しており、小売統計に含まれないサービス関連を中心に消費の堅調が続いているとみられる。一方、インフラ投資が前年割れとなったことから、固定資産投資の伸びは同±0.0%（1～3月期：同+1.2%）まで縮小した。総資本形成の寄与度が横ばいだったのは、在庫増によるものとみられる。また、実質輸出の伸びが低下したことが外需寄与度を押し下げた。

7月の主要指標は、概ね減速を確認する内容となった。生産の伸びは前年比+6.0%（6月：同+6.0%）と横ばいだったが、在庫の拡大により生産在庫バランス（生産前年比－在庫前年比）のプラス幅は縮小が続いた（図表2）。インフラ投資の減少幅拡大により、固定資産投資の伸び率は同+3.0%（6月：同+5.7%）まで縮小した。社会消費品小売総額の伸び率も、同+8.8%（6月：同+9.0%）と再び低下した。自動車販売の不振に加えて、家電・家具など住宅関連財の伸びが縮小したためである。輸出の伸び率は同+12.2%（6月：同+11.2%）と小幅に高まったが、輸入の伸びが同+27.3%（6月：同+14.1%）と大きく拡大したため、貿易黒字は前年比で縮小した。8月の製造業PMIはやや持ち直したものの、輸出受注の低下によって新規受注は3カ月連続で低下した。

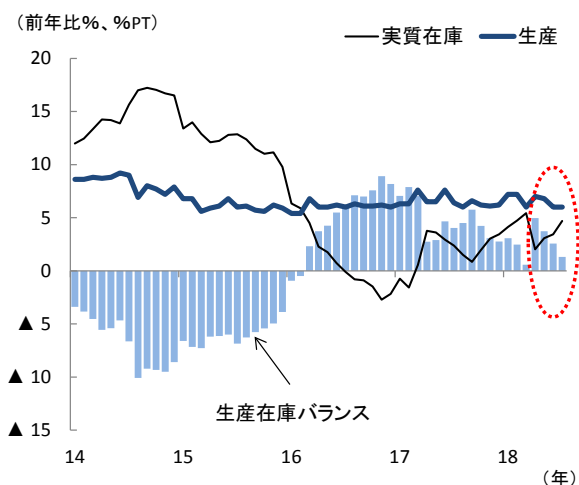
図表1 中国の主要経済指標



（注）社会消費品小売総額は小売物価指数、固定資産投資は固定資産価格指数、輸出は輸出価格指数を用いて実質化（みずほ総合研究所推計値）。

（資料）中国国家統計局、海関総署より、みずほ総合研究所作成

図表2 生産在庫バランス



（資料）中国国家統計局より、みずほ総合研究所作成

株価は急落

為替は元安進行も元安是正策を受けやや持ち直し

金融・財政政策の下支えもあり 2018 年以降の減速テンポは緩やか

上海総合指数は、7 月 6 日に米中双方が追加関税措置を実施した後に悪材料出尽くし感が広がったことや、政策期待などを背景に上向く局面もあった（図表 3）。しかし 8 月 1 日に、トランプ大統領が 2,000 億ドル相当の中国製品に対する追加関税率の引き上げ（10%→25%）を指示したことなどを受け再び下落に転じた。その後、同 10 日のトルコリラ急落を受け世界的に株安が広がるなか、同 14 日発表の経済指標が軒並み減速したことが嫌気され、同 17 日には 2016 年 2 月以来の 2,700 を下回る水準まで低下した。

人民元の対米ドルレートは元安基調で推移していたが、8 月下旬に米中公式協議が再開されたことや、中国人民銀行が元安是正策として基準値決定に「反循環的要素」を再導入したことなどからやや元高となっている。

今後の中国経済は、米中貿易摩擦で先行き不透明感が高まるなか中国政府が金融・財政政策による景気下支えを強める方向に転換したことを受け（注目点参照）、投資の一層の悪化は回避されるとみられることから、緩やかな減速が続くと見込まれる。実質 GDP 成長率は 2018 年 +6.6%、2019 年 +6.4%と予測する。なお、過剰生産能力調整や、シャドーバンキング対策等の金融リスク防止に取り組む方針に変わりはないとみられるが、米中貿易摩擦がエスカレートして輸出や投資の下押し圧力が強まれば、改革よりも景気安定を優先させる可能性がある。

図表 3 為替レート・株価指数



（注）直近は 8 月 31 日。

（資料）Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

図表 4 金融政策の方針

7月31日の 政治局会 議で示さ れた内容	・穏健な（※従来は「穏健中立な」）金融政策を堅持 ・資金供給の門をしっかりと見張る（※従来は「しっかりと管理する」） ・合理的で十分な（※従来は「合理的で安定的な」）流動性を維持する
年初来の 措置	・預金準備率の引き下げを3回実施（1月、4月、7月） ・5,000億元規模のMLFを実施（7月）

（資料）「中共中央政治局召开会议」（『人民网』、2018 年 8 月 1 日）等より、みずほ総合研究所作成

【注目点：金融・財政政策による景気下支えを強める方向に転換】

金融規制の強化に伴い小規模・零細企業向け貸し出しが鈍化するなど副作用が生じていることに加えて、米中貿易摩擦の激化によって輸出や投資下振れ懸念が強まっていることから、中国政府は政策による景気下支えを強める方針に転換した。7 月 23 日の国务院会議では、外部環境の不確実性に対処するために「積極的財政政策をさらに積極化する」との方針が示され、2018 年 3 月の全人代（国会に相当）での「積極的財政政策を維持する」から一歩踏み込んだ。企業減税・コスト削減に加えて、インフラ整備などに充当される地方債の発行加速によってプロジェクトの前倒しを目指す。さらに 7 月 31 日の政治局会議で、金融政策方針を従来の「穏健中立」から「穏健」に変更した（図表 4）。2018 年には既に 3 回にわたって預金準備率が引き下げられ、引き下げに伴い生じた資金は、小規模・零細企業への貸出に用いることなどが求められている。

韓国 ～景気は 2019 年にかけて徐々に減速～

2017 年：+3.1%、2018 年（予）：+2.7%、2019 年（予）：+2.6%

4～6 月期の成長率は減速

2018 年 4～6 月期の実質 GDP 成長率は、前期比年率+2.4%と、前期の同+4.1%から伸びは低下した（図表 1）。内訳をみると、内需は総じて振るわず、総固定資本形成は前期比年率▲11.0%と前期の同+8.2%からマイナスに転じ、個人消費は同+1.3%と前期の同+2.8%から伸びが低下した。一方、外需は大幅なプラス寄与となった。財貨・サービス輸出は同+1.7%（1～3 月期：同+18.6%）と伸びが低下したものの、内需の伸び悩みを背景に、財貨・サービス輸入の伸びが同+0.3%（1～3 月期：同+19.4%）と輸出よりもさらに低下したためである。

7 月の輸出の伸びは 4～6 月期から上昇

月次指標をみると、7 月の通関輸出金額は前年比+6.2%と 4～6 月期の同+3.2%から伸びが上昇した（図表 2）。前期に続き船舶関連輸出の減少が下押し材料となる一方、鉄鋼・金属や機械類を中心に底堅い推移を保った。

訪韓外国人観光客数は 3 月以降前年比 2 桁増が続く

7 月の訪韓外国人観光客数は前年比+25.1%となり、3 月以降 5 カ月連続で 2 桁の高い伸びが続いている。2017 年 3 月以降、中国政府が在韓米軍のミサイル防衛システム（THAAD）配備に対する報復措置として実施してきた韓国への旅行規制が、徐々に緩和されていることが背景にあるとみられる。

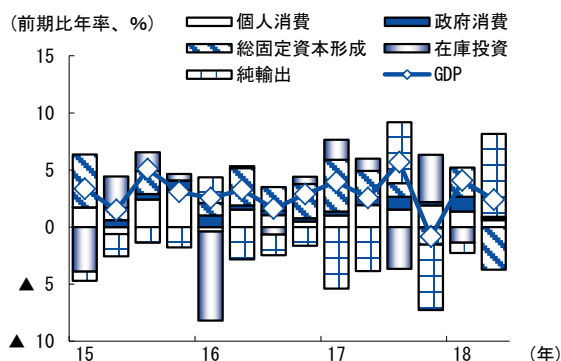
雇用所得環境の悪化が消費マインドを下押し

失業率は 20 代、30 代の若年層を中心に緩やかな上昇傾向を続けており、雇用所得環境が悪化するなかで、消費マインドは 8 月に 17 カ月ぶりの水準まで低下した。

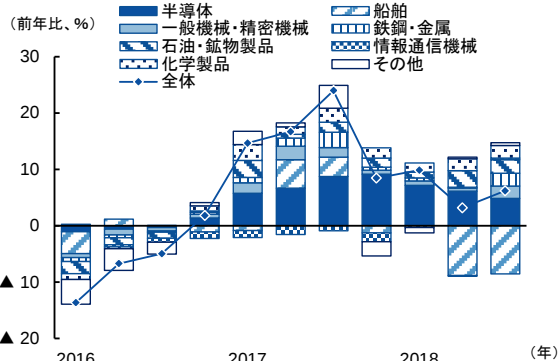
世界経済の拡大モメンタム鈍化で景気は緩やかに減速

今後の景気は、2019 年にかけて徐々に減速すると予想される。新技術関連の需要は底堅いものの、世界経済の拡大モメンタム鈍化やスマートフォン需要の低下などを受けて、主力の半導体関連輸出の伸びの低下は続くと思われる。また 2018 年 9 月以降に住宅ローンに対する規制の強化が実施される予定であり、建設投資も軟調に推移するだろう。一方、文政権は雇用所得環境の悪化を懸念して職業訓練や小規模企業支援、失業手当拡充などの新たな対策を打ち出しており、2019 年の歳出は前年比+9.7%と大幅増を予定している。こうした財政拡大が一定程度景気を下支えするとみられる。以上より、実質 GDP 成長率は、2018 年が+2.7%、2019 年が+2.6%と予測する。

図表 1 実質 GDP 成長率



図表 2 通関輸出



台湾 ～今後の景気は緩やかに鈍化も、底堅さを維持～

2017 年：+2.9%、2018 年（予）：+2.5%、2019 年（予）：+2.4%

4～6 月期の成長率は小幅に上昇も、景気の実勢はさほど強くない
輸入の減少で外需がプラス転化

総資本形成の伸びはマイナス転化

個人消費は小幅に鈍化

今後の景気は緩やかに鈍化も、底堅さを維持

2018 年 4～6 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+1.6%と、前期（同+1.3%）から小幅に上昇した（図表 1）。ただし、主因は輸入の減少による純輸出のプラス転化であり、景気の実勢はさほど強くないと評価する。

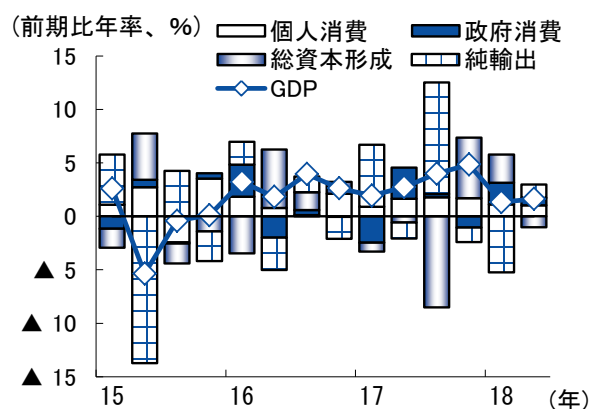
財貨・サービス輸出は同▲1.0%と、前期（同▲0.8%）からマイナス幅が拡大した。電子製品が引き続き鈍化したことや、サービス輸出の減速が主因だ。他方、財貨・サービス輸入は、設備投資の弱さなどを背景に、同▲2.9%と前期（同+6.8%）から一転して減少した。その結果、輸入のマイナス幅が輸出のそれを上回り、純輸出がプラス転化したため、成長率を押し上げた。

総資本形成は同▲4.5%と、前期（同+12.6%）までの 2 四半期連続の 2 桁増から減少に転じた。内訳をみると、総固定資本形成は、半導体産業を中心とする民間機械投資の弱さを背景として、3 四半期ぶりにマイナスに転化した。また、在庫投資も製造業の在庫の伸びが低下していることなどを背景に、減少したと推察される。

個人消費は同+1.9%と、前期（同+2.0%）から小幅に鈍化した。レジャー関連が減速したものの、失業率が低水準を維持するなど雇用環境が堅調であることや、株価（図表 2）が高値圏にあったことが、消費を下支えした。

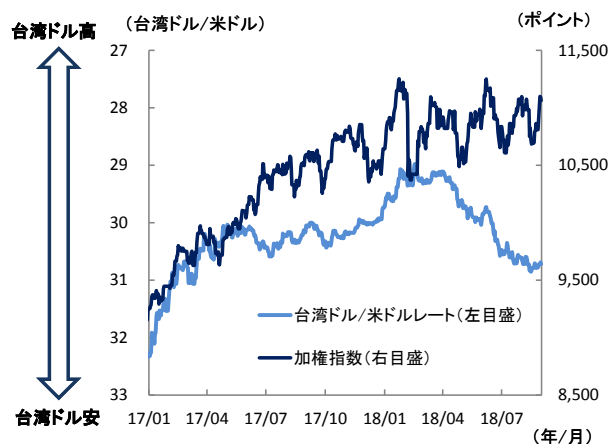
今後の景気は緩やかに鈍化も、底堅さを維持する見通しだ。主力の輸出は、世界経済のピークアウトに伴い伸びが鈍化するも、増加基調を維持するだろう。AI（人工知能）を中心とした最先端技術の半導体需要に下支えられると予想するからだ。個人消費は、公務員給与上昇など所得の堅調が続くものの、米中貿易摩擦などの先行き不透明感から高値で推移してきた株価が下落に転じ、消費マインドを弱める可能性に注意が必要だ。一方、総資本形成は、次世代半導体製造装置などの民間設備投資を中心に増加基調に復する見込みだ。以上より、2018 年の成長率は+2.5%、2019 年は+2.4%と予測する。

図表 1 実質 GDP 成長率



（注）寄与度はみずほ総合研究所推計。統計上の不具合があるため、項目の合計と GDP は一致しない
（資料）台湾行政院主計総処より、みずほ総合研究所作成

図表 2 為替レート・株価指数



（注）直近は 8 月 31 日。
（資料）Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

（高瀬美帆 03-3591-1413 miho.takase@mizuho-ri.co.jp）

香港 ～景気は力強さに欠ける展開が続く～

2017 年：+3.8%、2018 年（予）：+3.5%、2019 年（予）：+2.4%

4～6 月期の成長率は前期からマイナスに転化

純輸出はマイナスに転化

消費も減少

総固定資本形成も減少

香港ドル安が続き、HKMA は再び香港ドル買い介入を実施

今後の景気は力強さを欠く

2018 年 4～6 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率▲0.9%と、前期（同+8.7%）からマイナスに転じた（図表 1）。前期の大幅増の反動減が生じ、内外需がともに減少したからだ。

財・サービス輸出は同▲3.5%と、前期（同+14.4%）から減少した。財・サービス輸入も同▲1.5%と、前期（同+10.3%）から減少に転じた。その結果、輸出の減少幅が輸入のそれを上回り、純輸出の成長率に対する寄与度は▲3.9%PT と、前期（+7.4%PT）からマイナスに転化した。

個人消費も同▲2.4%と、前期（同+13.9%）から減少した。失業率が低めに推移するなど雇用環境は良好であるものの、株価上昇が一服したことなどでサービス消費が大きく減少したことが主因である。

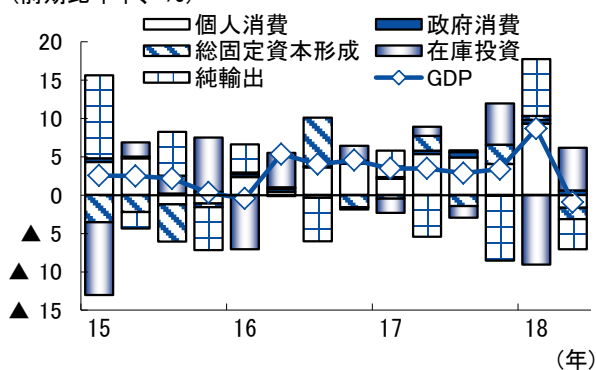
総固定資本形成の伸びは同▲6.8%と、前期（同+2.4%）から 3 四半期ぶりに減少した。一方、内外需の減少を反映して、在庫投資の成長率に対する寄与度は+5.5%PT（前期：▲9.1%PT）と 2 四半期ぶりに上昇した。

香港市場金利（HIBOR）が米市場金利（LIBOR）よりも低く、米ドル買いの需要が増加し、為替はペッグ制の下限（7.85 香港ドル/米ドル）に張り付いていた（図表 2）。これを受け、8 月に香港金融管理局（HKMA）は香港ドル買い介入を約 3 カ月ぶりに実施した。しかし依然として、HIBOR は 3 カ月物でみて LIBOR より 0.36%PT ほど低く、香港ドルはペッグ制の下限近傍にある。

今後の成長率はプラス圏に復すると予想されるものの、景気は力強さに欠ける展開が続くだろう。米国の利上げに追随した HIBOR の上昇が予想されるため、不動産価格や株価は軟調に推移すると見込まれる。その結果、逆資産効果によって個人消費は勢いの弱い推移が続くと予想される。また、米中貿易摩擦など輸出環境の不透明化による輸出下押しにも引き続き注意が必要だ。以上より、2018 年の成長率は+3.5%、2019 年は+2.4%と予測する。

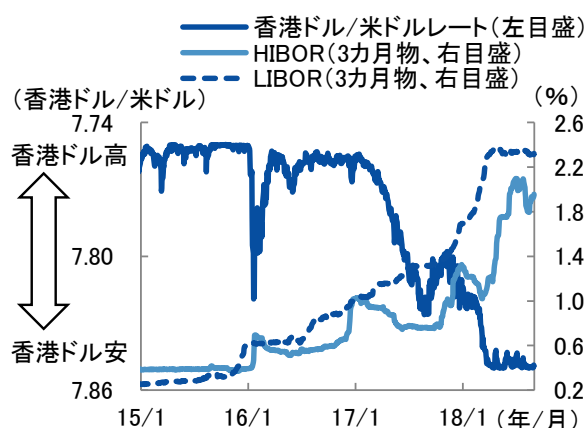
図表 1 実質 GDP 成長率

（前期比年率、%）



（注）1. 総固定資本形成は、みずほ総合研究所にて民間投資と公共投資に季節調整をかけた上で合算したもの。
2. 在庫投資は、GDP から各需要項目を減じた残差。
（資料）香港政府統計処より、みずほ総合研究所作成

図表 2 為替レート・市場金利



（注）直近値は 8 月 31 日。
（資料）Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

（高瀬美帆 03-3591-1413 miho.takase@mizuho-ri.co.jp）

シンガポール ～ 成長率は徐々に低下する見通し ～

2017 年：+3.6%、2018 年（予）：+3.2%、2019 年（予）：+2.7%

4～6 月期の成長率は低下

コアCPIは加速、10月に金融引き締めとの見方も

就業者数は加速

7 月の輸出は大幅増

7 月の鉱工業生産は減少も増加基調持続と判断

輸出減速で成長率は低下に向かう

2018 年 4～6 月期の実質GDP成長率は、前期比年率+0.6%と前期の同+2.2%から低下した（図表 1）。個人消費と総固定資本形成はプラスの伸びを回復し堅調だったものの、輸入の伸びが高まったことを背景に純輸出の寄与度が縮小、また政府消費は減少した。

7 月のコア消費者物価指数（CPI）上昇率は、前年比+1.9%と 3 カ月連続で高まった（図表 2）。家庭燃料・公共料金、娯楽・文化（図表 2 ではその他に含まれる）といった品目での価格上昇が目立つ。今回のインフレ加速を受け、10 月の金融政策決定会合では、金融引き締めが実施されるとの見方が台頭している。

6 月の失業率は 2.1%と 3 月の 2.0%から上昇しつつも、低位にとどまった。就業者数の伸びは前年比+0.6%と 3 月の同+0.2%から上昇しており、良好な雇用環境が続いていると判断する。

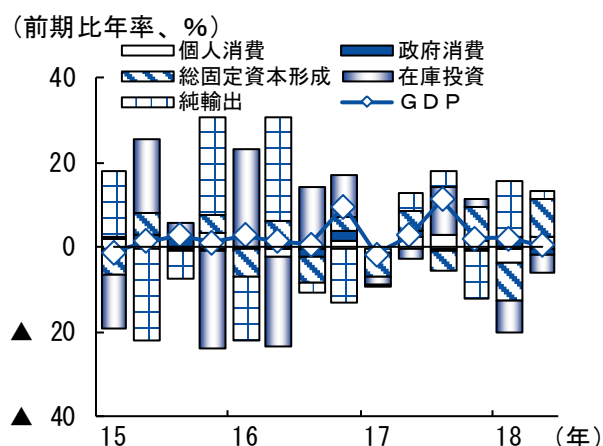
7 月の非石油地場輸出は、前年比+13.6%と大きく拡大した。変動が激しい医薬の輸出が急増したことに加え、エレクトロニクスの輸出が 8 カ月ぶりの増加に転じたことなどが要因。

7 月の鉱工業生産は、医薬生産がマイナスになったことなどから、前月比▲1.7%と減少した。ただし 7 月実績は、4～6 月期平均対比では増加しており、増加基調が持続していると判断する。

今後を展望すると、景気拡大ペースは徐々に低下するであろう。主たる原因は、中国経済の減速を背景に、増加基調を維持しつつも輸出の伸びが鈍化するためだ。輸出鈍化を受け、多少のタイムラグをおいて、設備投資や個人消費の伸びも、徐々に鈍化すると予想する。もっとも、輸出・内需ともプラスの伸びは維持するとみている。

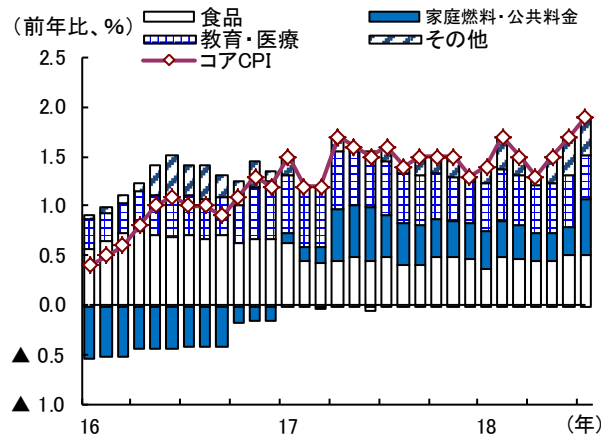
実質GDP成長率は、2018 年が+3.2%、2019 年が+2.7%と予測する。

図表 1 実質GDP成長率



(注)統計上の不突合により、寄与度合計と成長率は不一致。
(資料)シンガポール貿易産業省より、みずほ総合研究所作成

図表 2 コア消費者物価指数



(注)コアCPIは住居費と民間道路運輸を含まない。
(資料)シンガポール統計局より、みずほ総合研究所作成

(稲垣博史 +65-6805-3990 hiroshi.inagaki@mizuho-cb.com)

インドネシア ～今後の景気は横ばい圏内で推移～

2017 年：+5.1%、2018 年（予）：+5.2%、2019 年（予）：+5.2%

4～6 月期の成長率は小幅に上昇
内需は堅調

純輸出のマイナス寄与が続く

7 月の輸入大幅増で貿易赤字は2013年7月以来の大きさに

5～8 月の間に合計 1.25%PT の利上げ

今後の景気は横ばい圏内で推移

2018年4～6月期の実質GDP成長率は、前年比+5.3%と前期の同+5.1%から小幅に高まった（図表1）。

内需は概ね堅調に推移した。政府消費は前年比+5.3%と前期の同+2.7%から伸びが高まった。また、個人消費も前年比+5.2%と前期（同+5.0%）から小幅に伸びが高まった。ただし、総固定資本形成は、前年比+5.9%と前期（同+7.9%）から伸びが縮小した。

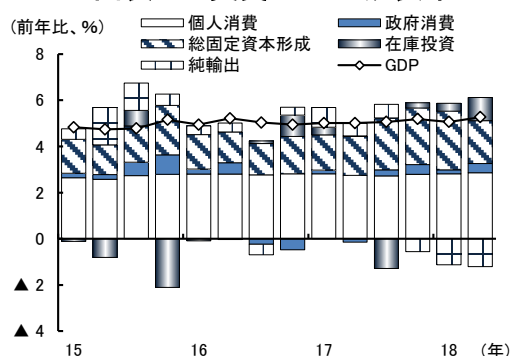
財貨・サービス輸出は、前年比+7.7%と前期の同+6.1%から伸びが高まった。また、財貨・サービス輸入は堅調な内需を反映して前年比+15.2%と、2桁増だった前期の同+12.7%からさらに加速した。このため、純輸出の成長率寄与度は▲1.2%PTと前期の▲1.1%PTから拡大して成長を下押しした。

直近の指標をみると、堅調な内需や通貨安、原油価格の上昇を背景に、7月の通関輸入は前年比+31.6%と4～6月期の同+25.4%から伸びが上昇した。7月の通関輸出も同+19.3%と4～6月期の同+11.3%から伸びが高まったが、7月の貿易赤字は20.3億米ドルと2013年7月以来の規模を記録した。また、7月の消費者物価指数は、肉や野菜等を中心に食品インフレが加速する一方、輸送関連の伸びが低下したことから、前年比+3.2%と、前月（同+3.1%）と同程度の伸びとなった。

貿易赤字拡大を背景にルピアの対米ドルレートの下落基調が強まっていること（図表2）から、インドネシア中央銀行（BI）は、5～8月の間に政策金利（7日物リバース・レポレート）を計1.25%PT引き上げた。

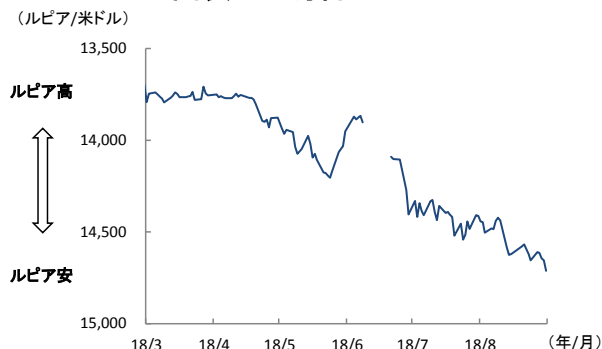
BIによる積極的な利上げが実施されていることに加え、政府は輸入抑制のために900品目の輸入にかかる税金を引き上げる方針を示しており輸入価格の上昇につながる可能性がある。こうした政策の実施が個人消費を中心に伸びを抑制し今後の景気下押しに作用すると考えられる。一方、2019年4月の大統領選挙を前にインフラ整備が進められ、また選挙関連支出の拡大も予想されることは景気の押し上げに働くと考えられる。以上より、実質GDP成長率は横ばいで推移し、2018年、2019年ともに前年比+5.2%と予測する。

図表1 実質GDP成長率



（注）統計上の不突合により、寄与度合計と成長率は一致しない。
（資料）インドネシア中央統計局より、みずほ総合研究所作成

図表2 為替レート



（注）1. 直近は8月31日。
2. 6月9～20日は断食明けの休暇で休場。
（資料）インドネシア中央銀行より、みずほ総合研究所作成

（菊池しのぶ 03-3591-1427 shinobu.kikuchi@mizuho-ri.co.jp）

タイ～今後の景気は減速する見込み～

2017 年：+3.9%、2018 年（予）：+4.2%、2019 年（予）：+3.0%

4～6 月期の成長率は高成長を維持

個人消費が大幅増

外需もプラスに寄与

投資の寄与度はマイナス転化

7 月は個人消費が改善、投資・輸出は悪化

今後の景気は減速

2018 年 4～6 月期の実質 GDP 成長率は前期比年率+4.1%と高めの伸びとなった（図表 1）。1～3 月期の大きな伸び（同+8.5%）に続き高成長となったことは、足元の景気回復が磐石であることを示す結果といえる。

内訳をみると、個人消費は前期比年率+7.4%（1～3 月期：同+5.8%）と、力強い回復をみせた。所得回復に加え、ファーストコースキームによる需要先食いの影響緩和もあり、自動車支出が持ち直した。

また、外需についても、輸入の伸びが低下するなか、自動車や化学製品を中心に輸出の増加幅が拡大したため、純輸出の寄与度は+3.5%PT（1～3 月期：▲3.8%PT）と、3 四半期ぶりにプラスを取り戻した。

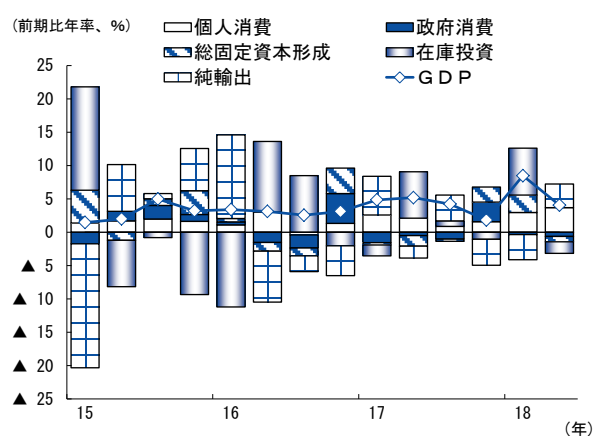
一方、総固定資本形成は前期比年率▲3.2%（1～3 月期：同+11.1%）と、3 四半期ぶりに減少した。建設を中心に民間投資は持ち直したが、3 四半期連続でプラスをつけていた反動もあって公共投資がマイナスに転じた。

7 月の指標を 4～6 月期対比でみると、民間消費指数が+1.3%と前期同様に上昇を示す結果となった。一方で、民間投資指数（▲5.3%）と財貨輸出指数（▲2.0%）は低下に転じている（図表 2）。

今後の景気は、2019 年にかけて減速する見込みだ。輸出については、これまで世界経済のけん引役となってきた IT 貿易や中国経済の増勢がピークアウトすることで、拡大ペースは鈍化するだろう。また、既に賃金の伸びが緩慢になってきており、今後も輸出の拡大ペースが鈍化することで、所得および消費の回復も次第に精彩を欠くこととなろう。一方、インフラ投資の進捗は下支え要因となる見込みだが、景気減速を食い止めるまでには至らないとみている。

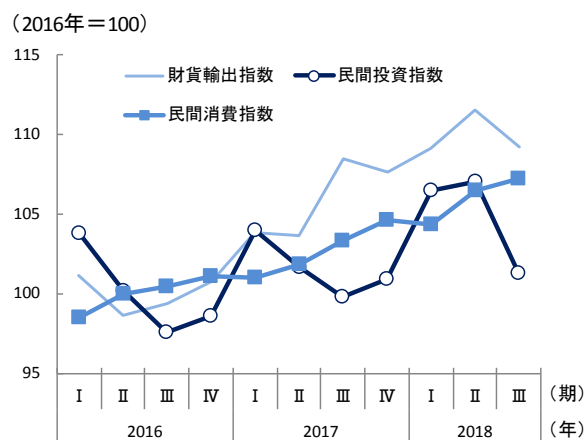
以上より、成長率は 2018 年が+4.2%、2019 年が+3.0%と予測される。

図表 1 実質 GDP 成長率



（注）在庫投資は、GDP から他の需要項目を減じた値。
（資料）タイ国家経済社会開発委員会より、みずほ総合研究所作成

図表 2 消費・投資・輸出指数



（注）直近値は 7 月単月の値。
（資料）タイ中央銀行より、みずほ総合研究所作成

（松浦大将 +65-6805-3991 hiromasa.matsuura@mizuho-cb.com）

マレーシア ～成長率は7～9月期に持ち直した後に減速を予想～

2017年：+5.9%、2018年（予）：+5.2%、2019年（予）：+4.8%

4～6月期の成長率は急減速

CPI上昇率は急低下

為替レートは下落基調

景気は、7～9月期にいったん持ち直した後、緩やかに減速する見通し

2018年4～6月期の実質GDP成長率は、前期比年率+1.1%と前期の同+5.6%から急減速した（図表1）。減速の主因は純輸出の悪化で、財貨・サービス輸出は減少し、同輸入は増加した。総固定資本形成の伸び率はマイナスとなり、公共投資の減少が要因と試算される。また、政府消費の伸び率は低下した。一方、雇用環境が総じて堅調に推移していることや、5月の総選挙で勝利した与党・希望連盟の公約に基づき物品・サービス税（GST）が6月に廃止されたことなどから、個人消費は大幅に増加した。

消費者物価指数（CPI）上昇率は、5月の前年比+1.8%に対し、6月は同+0.8%と急低下、7月は同+0.9%と推移した（図表2）。6月急低下の主たる要因は、上記のGST廃止である。GSTよりは小規模となる見込みではあるものの、売上・サービス税（SST）が導入される9月には、CPI上昇率は再度高まる見通しである。

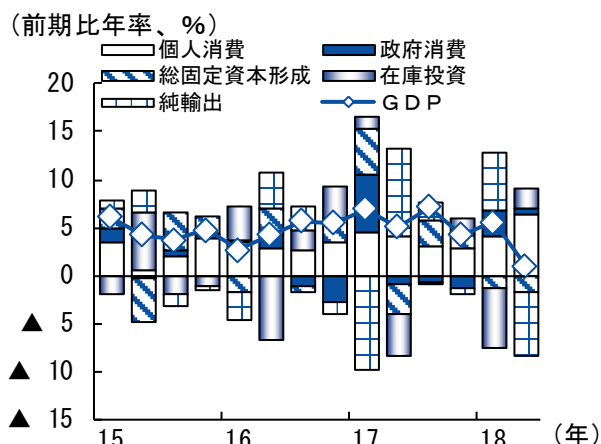
通貨リングの対米ドルレートは、トルコリラの急落などを背景とするリスクオフの動きが続いたことから、総じて下落基調で推移した。

今後を展望すると、成長率は7～9月期にいったん持ち直すだろう。まず4～6月期に減少した輸出は、世界経済の拡大が続いていることから、増加に転じる可能性が高い。また、7・8月と2カ月続くGST廃止の個人消費促進効果は、SST導入による9月の消費下押し効果を上回るだろう。

10～12月期以降の成長率は徐々に低下するだろう。ITサイクルがピークアウトして輸出の伸びが低下する見通しであることに加え、SST導入後の消費鈍化が長引くと予想されるためだ。

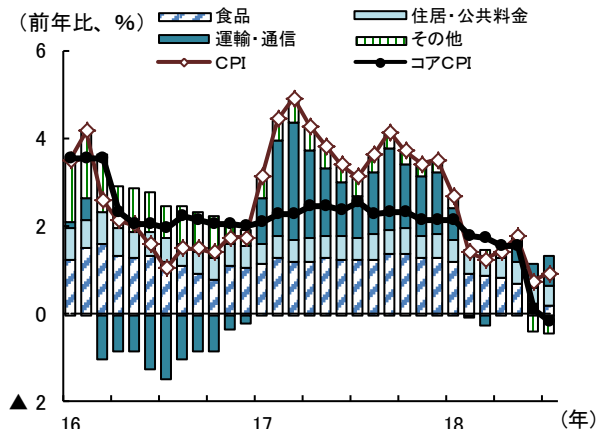
以上から、実質GDP成長率は、2018年が+5.2%、2019年が+4.8%と予測する。

図表1 実質GDP成長率



(注)在庫投資は、全体から各項目を控除した残差。
(資料)マレーシア統計局より、みずほ総合研究所作成

図表2 消費者物価指数



(注)コアCPIは「生鮮食品のうち最も価格変動が激しい品目および公定価格の品目を除く」とされ、金融政策の実務上、物価の方向性評価のために用いられる。
(資料)マレーシア統計局より、みずほ総合研究所作成

(稲垣博史 +65-6805-3990 hiroschi.inagaki@mizuho-cb.com)

フィリピン ～成長率は前年比+6%台前半にとどまる見通し～

2017 年：+6.7%、2018 年（予）：+6.3%、2019 年（予）：+6.2%

4～6 月期の景気は減速

投資の伸びが景気を押し上げ

輸入の強い伸びを背景に純輸出の成長率寄与度はマイナス幅が拡大

インフレは加速し、5 カ月連続でターゲットの上限を上回る

B S P は約 3 カ月間で計 1%PT の利上げ

成長率は前年比+6%台前半にとどまる見通し

2018 年 4～6 月期の実質 GDP 成長率は、前年比+6.0%と前期の同+6.6%から低下した（図表 1）。総固定資本形成や政府消費など内需項目が加速したものの、輸入が拡大して純輸出のマイナス寄与が増加し成長率は低下した。

総固定資本形成は、機械投資や公共投資の拡大が主因となり前年比+21.2%と、前期の同+8.8%から 2 桁増に加速した。政府消費は前年比+11.9%と前期の同+13.6%に続き 2 桁増となった。個人消費は、インフレ加速（図表 2）にも関わらず、海外フィリピン人労働者（OFW）送金の伸び拡大や失業率低下による雇用所得環境の改善を背景に、前年比+5.6%と前期の同+5.7%と同程度の伸びであった。

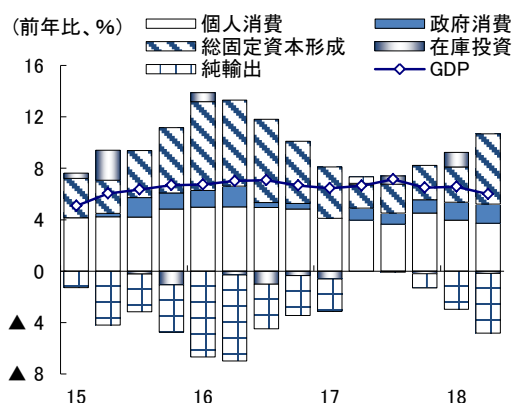
財貨・サービスの輸出は、主力の半導体の伸びが回復し、前年比+13.0%と前期の同+6.5%から 2 桁増となった。財貨・サービスの輸入も同+21.8%と前期の同+9.9%から 2 桁増となった。輸入の強い伸びを背景に、純輸出の成長率寄与度は▲4.7%PT と前期の▲3.0%PT からマイナス幅が拡大した。

直近の指標をみると、7 月の消費者物価指数は前年比+5.7%となり、3 月以降、フィリピン中央銀行（B S P）が設定するターゲット（前年比+2～4%）の上限を上回り、さらに加速を続けている。インフレ加速の背景には、世界的な原油価格の上昇やペソの対米ドルレート下落、供給不足を背景とする米や野菜などの食品価格の上昇等がある。

インフレがターゲットを上回って加速していることを背景に、B S P は 5～8 月の間で合計 1%PT の利上げを実施した。

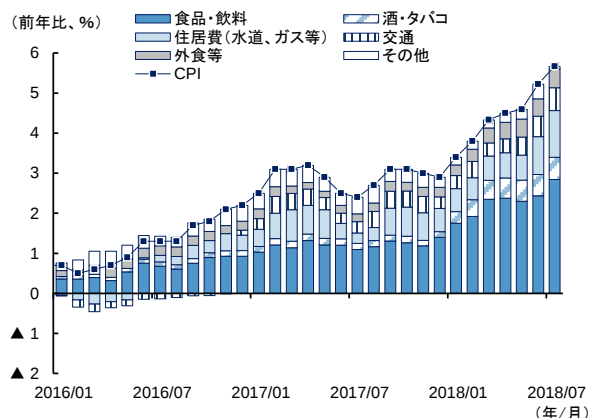
今後、B S P の利上げが景気を次第に抑制する見通しだ。また、世界経済の拡大モメンタムが低下するなかで輸出の伸びは低下し、OFW 送金の伸びも鈍化して個人消費は抑制されるだろう。ただし、ドゥテルテ政権が掲げるインフラ整備が徐々に本格化し、これが景気を下支えする見通しだ。以上より、実質 GDP 成長率は、2018 年は+6.3%、2019 年は+6.2%と予測する。

図表 1 実質 GDP 成長率



（資料）フィリピン統計機構より、みずほ総合研究所作成

図表 2 消費者物価指数



（資料）フィリピン統計機構より、みずほ総合研究所作成

（菊池しのぶ 03-3591-1427 shinobu.kikuchi@mizuho-ri.co.jp）

ベトナム～今後の景気は減速するも、高めの成長率が続く見込み～

2017 年：+6.8%、2018 年（予）：+6.9%、2019 年（予）：+6.6%

4～6 月期の成長率は低下も、高成長を維持

投資は加速

消費は高い伸びを維持

一方、外需は減速

足元の指標は引き続き内外需で明暗

今後の成長率は減速も、高めの推移を維持

2018 年 4～6 月期の実質 GDP 成長率は、前年比+6.8%と 1～3 月期の同+7.5%から低下した。その結果、1～6 月期の年初来累計でみた成長率は同+7.1%となった。減速したとはいえ、過去数年の同時期と比較すると高い伸びを維持しており、景気は引き続き堅調だと評価できる（図表 1）。

年初来累計で成長率の内訳をみると、総資本形成の伸びは上昇した（1～3 月期：同+6.5%→1～6 月期：同+7.1%）。名目ベースで内訳をみると、財政難を抱える国家部門の投資が 3 四半期連続で減速したが、民間部門と直接投資部門の投資は伸びが拡大した。

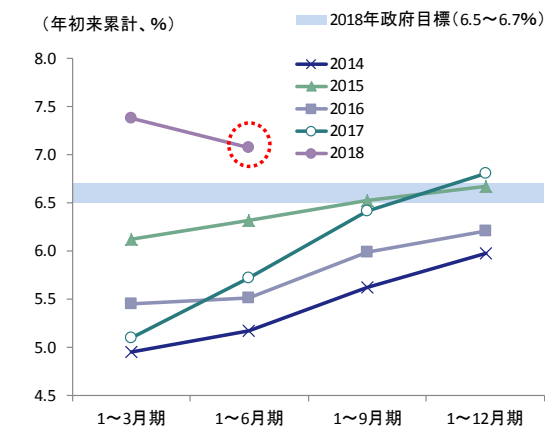
最終消費支出は、前期に続き高成長を維持した（1～3 月期：同+7.1%→1～6 月期：同+7.1%）。衣類や旅行への支出は減速したものの、家具・家電、食料品、飲食・宿泊サービスなどの消費が活発化した。

他方、外需部門は減速に転じた。前期に急増となった携帯電話および同部品の伸びが大きく低下したことで、実質輸出は 1～6 月期に同+15.2%となり、1～3 月期の同+22.1%から 5 四半期ぶりの減速となった。

8 月までの月次指標の動きをみると、内外需で明暗が分かれている（図表 2）。小売・サービス販売や投資が伸びを高めていることから、内需部門は堅調と判断される。一方、輸出が減速するなかで、輸入が増加しており、外需部門は前期に続き悪化傾向にあるようだ。

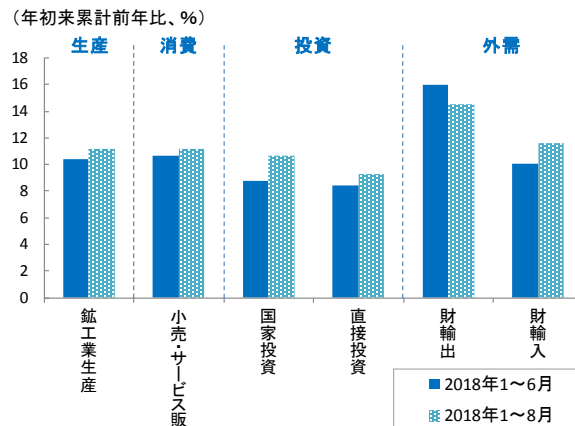
今後の成長率は減速するが、引き続き高い伸びを維持する見込みだ。輸出は、年初にみられた携帯電話および同部品の急増が一服していること、世界経済の拡大モメンタムが鈍化することで、減速を続けるだろう。一方、税制優遇など制度面での優位性や安価な労働力が呼び水となり、海外からの直接投資は増加基調を維持する見込みだ。直接投資の増加に伴い雇用創出や所得向上が期待されるため、消費も拡大を続けるだろう。以上より、2018 年は+6.9%、2019 年は+6.6%と、高い伸びを維持すると予測される。

図表 1 実質 GDP 成長率



(資料) CEIC Data、ベトナム統計総局より、みずほ総合研究所作成

図表 2 月次経済指標



(資料) ベトナム統計総局、計画投資省より、みずほ総合研究所作成

(松浦大将 +65-6805-3991 hiromasa.matsuura@mizuho-cb.com)

インド ～成長率は緩やかに減速へ～

2017 年：+6.2%、2018 年（予）：+7.6%、2019 年（予）：+7.3%

4～6 月期の成長率は4 四
半期連続で上昇

個人消費と投資が堅調

輸出は4 年ぶりの2 桁増

直近で自動車販売と輸出
は堅調

コアインフレ率は高止ま
り

2018 年4～6 月期の実質GDP 成長率は、前年比+8.2%と前期(同+7.7%)から4 四半期連続で上昇した(図表 1)。2016 年末の高額紙幣廃止の影響が尾を引き、景気は2017 年4～6 月期まで低迷していたが、その反動もあり成長率は2 年ぶりの+8%台に達した。需要別では内外需とも堅調だった。

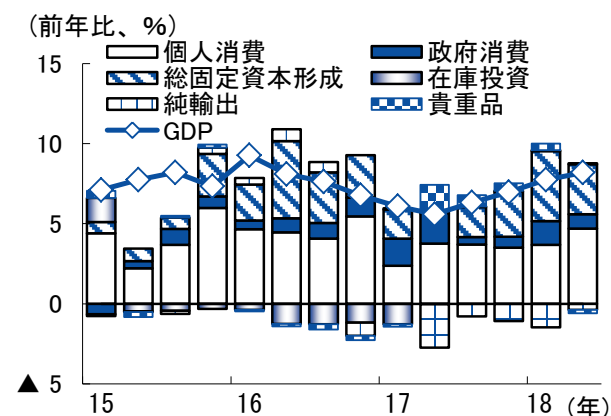
内需面では、個人消費が同+8.6%と前期(同+6.7%)から加速した。農業・工業生産とも活発だったため、農村および都市で所得が伸びたことが背景とみられる。総固定資本形成は同+10.0%で、前期(同+14.4%)に続き2 桁増となった。財政統計によると資本支出が拡大していたため、政府のインフラ投資が活発だったと推察される。また、設備稼働率と産業向け銀行貸出の持ち直しが続いたため(図表 2)、民間投資にも明るい動きが広がったようだ。一方、政府消費は同+7.6%と前期(同+16.9%)から減速した。

外需面では、輸出が同+12.7%と前期(+3.6%)から大きく加速し、4 年ぶりの2 桁増となった。輸入も同+12.5%と前期(同+10.9%)から加速したが、純輸出の成長率寄与度は▲0.4%PT と前期(▲1.5%PT)から改善した。

7 月の自動車販売台数は前年比+2.6%で、6 月(同+38.5%)から顕著に減速した。前年7 月には、財サービス税導入で自動車は減税となったため販売台数が盛り上がり、その反動が現れた。6～7 月で均してみれば2 桁増であり、自動車販売の基調は堅調といえよう。7 月の通関輸出も同+16.1%と2 桁増であり、6 月(同+18.8%)に続き堅調に推移している。

7 月の消費者物価指数(CPI)は、前年比+4.2%と前月(同+4.9%)に比べて4 カ月ぶりに鈍化し、インド準備銀行(RBI)のインフレターゲット(同+4%±2%)のほぼ中央値に落ち着いた。ただし、主に野菜の価格が下落したことによるものであり、価格変動の激しい食料と燃料を除くコアCPIは同+6.3%と前月(同+6.4%)から高止まりした(図表 3)。住宅と運輸・通信がコアCPIを押し上げている(注目点参照)。

図表 1 実質 GDP 成長率



(注) 不突合で寄与度合計とGDPは一致しない。
(資料) インド統計計画実行省より、みずほ総合研究所作成

図表 2 設備稼働率と銀行貸出



(注) 稼働率は4 四半期移動平均。
(資料) インド準備銀行より、みずほ総合研究所作成

ルピーは最安値の一方、
株価は最高値更新

6月に続き8月も利上げ

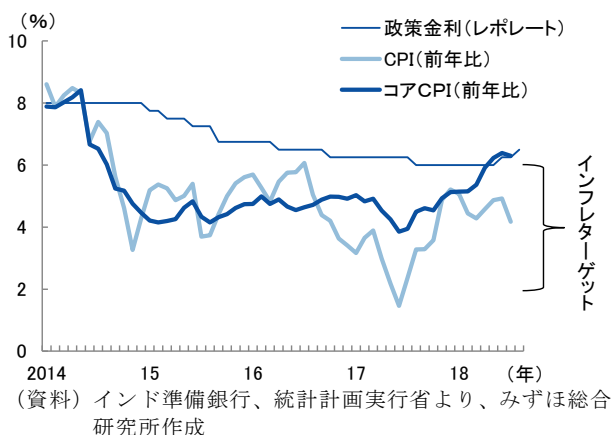
成長率は緩やかに減速へ

ルピーの対米ドルレートは下落基調を続け、8月末には最安値となる1ドル＝70ルピーをつけた。対照的に SENSEX 株価指数は上昇基調にあり、8月28日には最高値を更新した（図表4）。

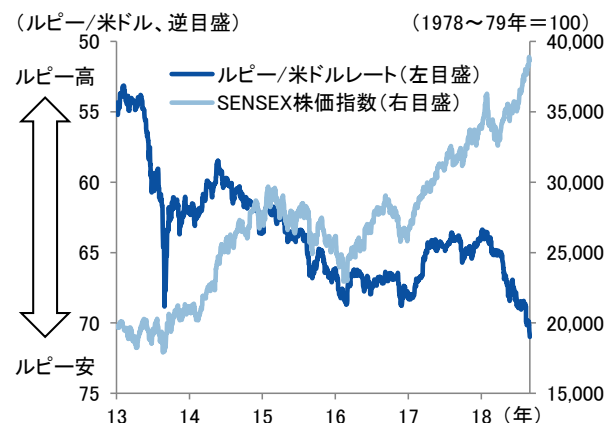
RBIは、6月6日に続き、8月1日の金融政策会合でも政策金利のレポレートを0.25%PT引き上げた。声明によると、インフレ率が引き続きターゲット内にとどまると予想されていたものの、①7月に農産物の公定買い上げ価格を引き上げるスキームが発表されたこと、②成長率の上昇で需給ギャップは解消されたことなどが指摘されていたため、インフレ予防の利上げを行ったと考えられる。今後の金融政策スタンスは中立が維持されたが、その後公表された4～6月期の成長率はさらに上昇して需給タイト化がうかがわれ、コアCPIも高止まっているため、追加利上げの可能性がある。

2018年下期には、上期の成長率を押し上げた反動要因が一巡する。2019年には、連続利上げの影響が時間差を経て現れ、持ち直してきた設備投資が頭打ちになるとみられる。また、世界景気のピークアウトが想定されるため、輸出の勢いも続かないだろう。一方、今年の雨季（6～9月）の降水量が平年並みに推移して秋以降の農業生産は順調とみられ、農産物価格も政策的に引き上げられることから、消費は農村を中心に底堅く推移して景気を下支えしそうだ。以上より、成長率は2018年に+7.6%、2019年に+7.3%と予測する。

図表3 消費者物価指数と政策金利



図表4 為替レート・株価指数



【注目点：注意すべきインフレのリスク】

7月のCPI上昇率は4カ月ぶりに鈍化したとはいえ、コアCPIは高止まってインフレターゲットを超えたままである。RBIは総合CPIをターゲットの対象としており、ウェイトが半分にすぎないコアCPIは参考情報の位置づけとしているようだが、コアCPIは基調的なインフレ圧力を示す重要な情報である。確かに、コアCPIを主に押し上げている住宅（7月のコアCPI寄与度：+1.5%PT）は10年ごとの公務員住宅家賃引き上げの影響を含み、運輸・通信（同：+1.0%PT）は原油価格上昇の影響を受けているが、その他のコアCPI項目でも物価がじりじりと上昇しているものがあり、成長率の上昇を背景に基調的なインフレ圧力は高まっていることがうかがわれる。その上に、農産物の公定買い上げ価格引き上げや、ルピー安の影響も加わることから、総合CPI上昇率は再び高まり、RBIは追加利上げに動く可能性があると考えられるのである。

ミャンマー、カンボジア ～ ミャンマー・チャットは急落 ～

ミャンマーのCPIは加速

ミャンマーでは輸出大幅増で貿易収支改善

ミャンマー・チャット急落、外貨準備減少

カンボジアのCPI伸び率は5カ月連続で上昇

カンボジア総選挙で与党が全議席を独占

ミャンマーの消費者物価指数（CPI）上昇率は、2017年後半から上昇基調となり、6月は前年比+6.4%となった（図表1）。後述の通貨下落もあり、さらなるインフレに対する懸念が高まっている。

ミャンマーの5月の通関統計によると、輸出は前年比+25.4%と好調だった一方で、輸入は同+5.9%にとどまった。この結果、貿易収支は前年同月から改善した。

ミャンマーの通貨チャットは、米ドルに対し、5月以降下落基調にある（図表2）。国際収支統計の発表が遅く、また通関統計も5月までしか発表されていないため、下落の原因を統計から把握することは難しいが、最近輸入が増加した可能性、米国の利上げが持続するとの思惑、そして特に6月の急落については経済関係が深い中国・人民元への連れ安が指摘されている。

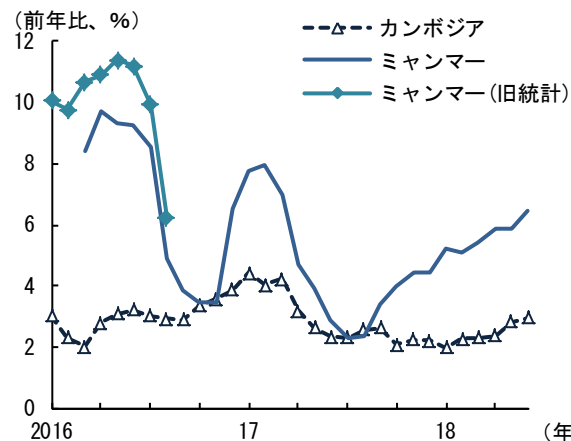
ミャンマーの為替制度は、ミャンマー中央銀行が毎日設定する対米ドルの参照レートから、±0.8%の変動を認めるというものであった。しかし、米ドル不足によりチャット売り・米ドル買いの取引が成立しにくくなったことから、8月13日に同中央銀行は変動幅による取引制限を撤廃、チャットは事実上の変動相場制に移行した。これを受け、チャットはさらに急落した。

チャットが下落するなか、6月の外貨準備は52.3億米ドル（通関輸入の3カ月分強）となり、2カ月連続で減少した。7月以降もチャット売り圧力が続いたことから、足元ではさらに減少した可能性が高い。

カンボジアの6月のCPI上昇率は、前年比+3.0%だった。水準としては決して高くはないものの、1月の同+2.0%を底に5カ月連続で高まっており、インフレにやや警戒を要する状況になってきた。運輸、衣類・靴といった品目で物価が加速した。

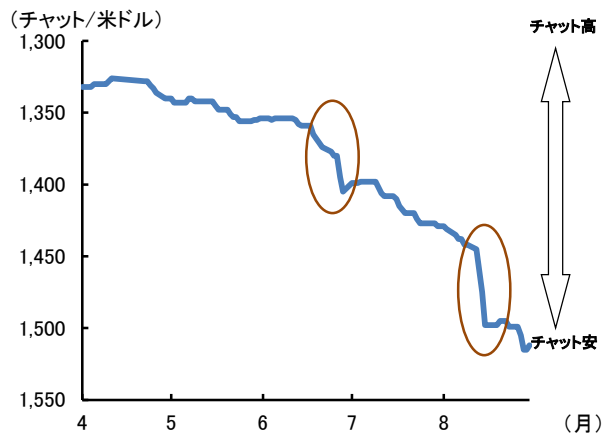
7月29日にカンボジアで総選挙が実施され、2月の上院選挙に続き、与党・人民党が全議席（125）を独占した。2017年11月に、最大野党の救国党が解散に追い込まれたため、有力野党が不在だったことが与党圧勝の主因。これに対し米国は、公正な選挙ではないとして批判している。

図表1 消費者物価指数



（資料）CEIC Data に収録されたミャンマー中央統計局、カンボジア統計局のデータより、みずほ総合研究所作成

図表2 チャットの対米ドルレート



（注）2018年4月1日から8月31日。
（資料）CEIC Data より、みずほ総合研究所作成

（稲垣博史 +65-6805-3990 hiroshi.inagaki@mizuho-cb.com）

4. その他新興国・資源国経済

ブラジル ～景気回復持続も、下振れ懸念が強まる～

2017 年：+1.0%、2018 年（予）：+1.3%、2019 年（予）：+2.3%

4～6 月期の成長率は前期を下回る、トラック運転ストが下押し要因

ブラジルでは、景気回復が持続しているものの、下振れ懸念が強まっている。2018 年 4～6 月期の実質 GDP 成長率は、5 四半期連続のプラス成長となったが、前年比+1.0%と前期（同+1.2%）を下回った（図表 1）。燃料価格高騰に抗議するトラック運転手のストライキにより、5 月下旬に 10 日間にわたり物流網が遮断されたことが、成長率の下押し要因となった。復活祭休暇の季節要因による押し上げがなければ、より低成長であったとみられる。足元の景気の方角感を示す前期比では+0.2%と 6 四半期連続のプラスを維持し、辛うじて景気失速は回避されている。

景気けん引役の個人消費に陰り、ストの影響で純輸出のマイナス寄与度が拡大

需要項目別にみると、金融緩和を背景に景気をけん引してきた個人消費の伸びが大幅に鈍化した（同+1.7%）。ストの影響で輸出が 6 四半期ぶりに減少（▲2.9%）に転じたことから、純輸出のマイナス寄与度（▲1.3%）が拡大した。総固定資本形成（投資）は、3 四半期連続でプラス（同+3.7%）を維持した。

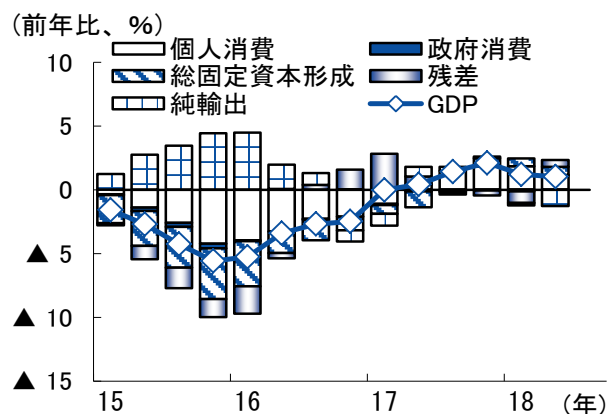
インフレ率は目標圏内で推移、エネルギー価格高騰は一服

インフレ率は、目標圏（+4.5%±1.5%）内で推移している（図表 2）。2018 年 7 月の拡大消費者物価上昇率は、前年比+4.5%と前月（同+4.4%）をやや上回った。インフレ圧力となってきたディーゼル燃料等エネルギー価格の高騰は一服しているが、リアル安が進行しており、インフレ再燃の懸念が強まりつつある。

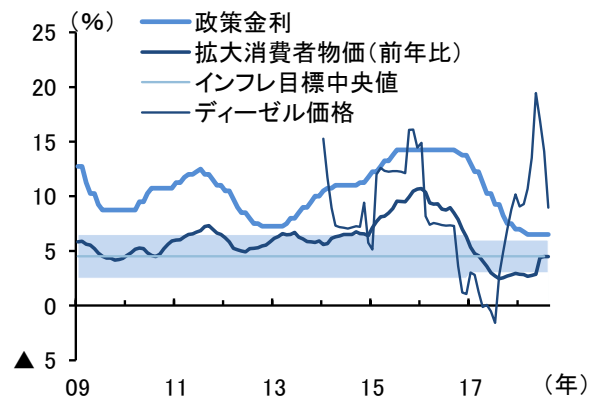
中銀は政策金利を据え置き、通貨防衛目的の利上げの見方をけん制

ブラジル中銀は、2018 年 3 月まで 12 会合連続の利下げを実施し、政策金利は過去最低の 6.5%に低下している。8 月会合で中銀は、ストの景気への影響や燃料価格高騰によるインフレへの影響は一時的と評価し、3 会合連続で政策金利を据え置いた（図表 2）。リアル安進行の影響については、「物価への二次的な影響が及ぶ場合にのみ、金融政策は対応する」とし、中銀が通貨防衛目的で利上げを実施するとの市場の見方をけん制した。

図表 1 実質 GDP 成長率



図表 2 消費者物価・政策金利



調整圧力が強まるレアル相場

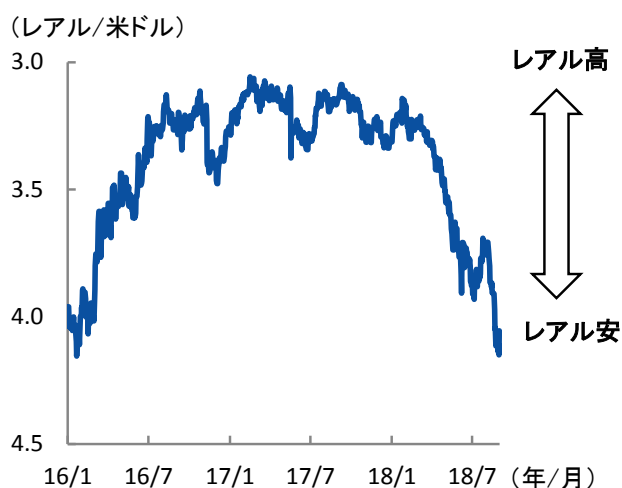
成長率は緩やかに上昇するシナリオも、大統領選挙結果次第で大きく下振れするリスク

レアル相場は、新興国からの資金流出圧力の強まりに加え、10月の大統領選挙に関する世論調査で、収監中で出馬できないとみられるルラ元大統領の支持率が上昇し、左派への根強い支持が示されたことが嫌気され、4レアル／米ドルを割り込んで下落し、2016年初以来の安値圏で推移している（図表3）。大統領選挙は、初回投票（10月7日）では決着がつかず、決選投票（10月28日）にもつれ込むと予想され（注目点参照）、政治的な不透明感から、レアル相場は軟調な推移が続く可能性が高い。

今後については、これまでの利下げ効果が消費・投資の下支え要因となり、2018年の実質GDP成長率は2017年を上回ると予想される（+1.3%）。2019年は、大統領選挙に伴う不透明感の後退が投資等の回復を後押しし、成長率は緩やかに高まると見込まれる（+2.3%）。

ただし、大統領選挙で構造改革路線を否定する候補が勝利を収めれば、金融・為替市場の調整色が強まり、成長率は大きく下振れするリスクがある。ブラジル中銀が公表している市場予想では、2018年の成長率予想は3月初旬をピークに急速に下方修正されている（8月31日時点+1.44%、図表4）。

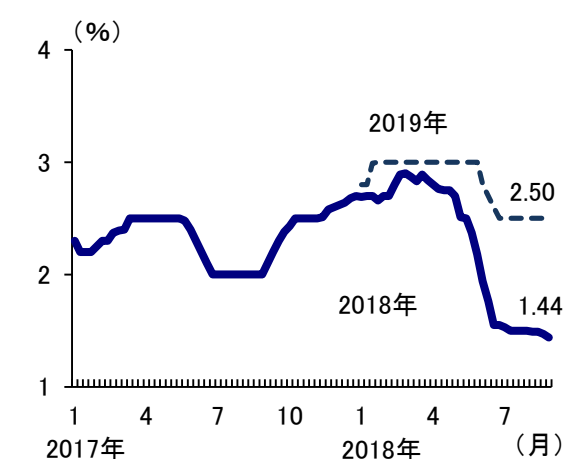
図表3 為替レート



（注）直近は2018年8月31日。

（資料）Bloombergより、みずほ総合研究所作成

図表4 実質GDP成長率予想



（注）直近は2018年8月31日時点の市場予測中央値。

（資料）ブラジル中央銀行より、みずほ総合研究所作成

【注目点：混戦模様の大統領選挙、中道右派候補は巻き返せるか】

10月7日に実施されるブラジルの大統領選挙は、13人が立候補し、「1985年の民政移管後で最も混戦」とされる。有効票の過半数を獲得する候補がおらず、10月28日の決選投票に決着がもつれ込む可能性が高い。最大の注目点は、左派政権復活あるいは極右政権発足の可能性だ。

世論調査で支持率トップの左派・ルラ元大統領は、収賄罪等で収監され、選挙高等裁判所は出馬を認めず、連邦最高裁も上告請求を棄却した。代わりに出馬する見込みのアダジ氏が、ルラ氏への支持をどの程度維持できるかが焦点だ。ルラ陣営は、テメル現政権による構造改革を批判し、歳出上限や労働規制緩和の撤回を訴えている。支持率2位につける軍人出身の極右・ボルソナロ氏は、構造改革に必ずしも否定的ではないが、議会の支持基盤が弱く、政策実行能力が疑問視される。構造改革路線を継承する中道右派のアルキミン氏が巻き返せない場合、決選投票は左派對極右の構図となり、金融・為替市場の調整色は一層強まる可能性がある。

メキシコ ～不透明感が後退し、景気下振れリスクが和らぐ～

2017 年：+2.0%、2018 年（予）：+2.1%、2019 年（予）：+2.5%

景気は底堅く推移

メキシコ経済は減速傾向がみられるが、底堅く推移している。2018 年 4～6 月期の実質 GDP 成長率は、前年比+2.6%と 5 四半期ぶりに減速傾向に歯止めがかかった（図表 1）。復活祭休暇の季節要因が押し上げに寄与した側面もあるが、サービス業を中心に堅調さを維持している。

インフレ率は目標圏を上回る推移が続く

インフレ率は、目標圏（+3.0%±1.0%）を上回る推移が続いている。2018 年 7 月の消費者物価は、エネルギー価格の高騰等により前年比+4.8%と上昇率が高まった。振れの大きいエネルギー等を除くコアインフレ率は、同+3.6%と安定的に推移している（図表 2）。

政策金利は据え置き

金融政策は、2018 年 6 月の利上げ実施後、様子見に転じている。メキシコ中銀は 8 月の政策決定会合で政策金利を 7.75%に据え置いた。声明文では、「インフレ目標達成のため、適時かつ断固たる形で金融政策を調整する」とし、追加利上げの可能性に含みを残している。

ペソ相場の調整圧力は相対的に軽微、米墨二国間合意が下支え

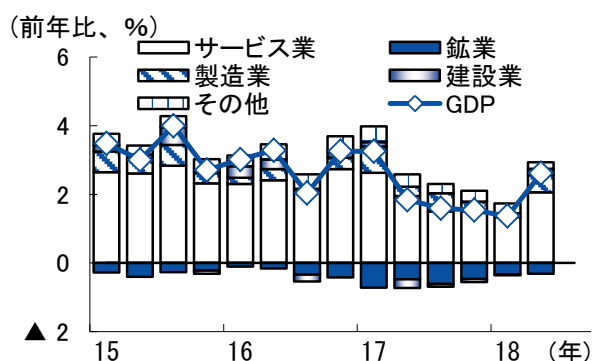
ペソ相場は、新興国通貨全般から資金流出圧力が強まる中で、相対的に調整は軽微にとどまっている。ペソの対ドルレートは、年初来 8 月末までに主要通貨で最大の上げ幅を示している（約 3%上昇）。大統領・議会選挙（7 月 1 日）後の不透明感の後退や、北米自由貿易協定（NAFTA）再交渉で米墨二国間の暫定合意に達したことが、ペソ相場の下値を支える要因となっている。

不透明感後退により緩やかな景気拡大が持続も、下振れリスクは残存

今後については、大統領選挙や NAFTA を巡る不透明感の後退により、緩やかな景気拡大が続くと見込まれる。実質 GDP 成長率は、2018 年+2.1%から 2019 年+2.5%と緩やかに高まると予想される。

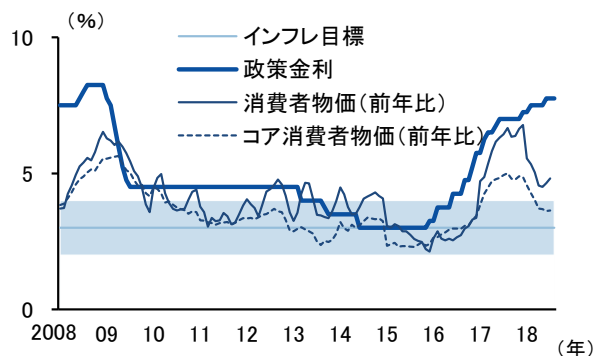
景気下振れリスクは和らいでいるが、依然として残存している。次期左派政権は、財政規律・インフレ目標等の経済政策運営の枠組みを維持する方針だが、エネルギー政策の見直し等による対内投資の停滞懸念は残る。米墨二国間の通商交渉は合意に至ったものの、米国の保護主義的政策により世界経済が減速すれば、輸出依存度の高いメキシコ経済に打撃となりかねない。

図表 1 実質 GDP 成長率



（注）内訳は寄与度。「その他」は農林水産業・公益事業。
（資料）国立統計地理情報院より、みずほ総合研究所作成

図表 2 消費者物価・政策金利



（注）網掛け部分はインフレ目標の上限・下限（+3.0%±1.0%）。

（資料）国立統計地理情報院、メキシコ中央銀行より、みずほ総合研究所作成

（西川珠子 03-3591-1310 tamako.nishikawa@mizuho-ri.co.jp）

ロシア ～低成長が続く見通し～

2017 年：+1.5%、2018 年（予）：+1.6%、2019 年（予）：+1.3%

4～6 月期の実質 GDP 成長率は低率ながら 7 期連続で前年比プラスに

2018 年 4～6 月期の実質 GDP 成長率は前年比+1.8%と、前期の同+1.3%から上昇し、7 期連続で前年比プラス成長となった（図表 1）。

4～6 月期の GDP の需要項目別内訳は未公表だが、成長率の上昇は、主に外需要因によるものであったとみられる。

輸出面では、ロシア最大の輸出品目である石油（原油および石油製品）の輸出量が前年比+2.2%と、前期の同▲1.3%から増加に転じた。輸入については、財の輸入額（米ドル建て、国際収支ベース）が前年比+7.9%と、前期（同+19.1%）から大きく減速し、数量ベースでも同程度の増加率になったとみられる。石油輸出の増加と、輸入の減速により、4～6 月期の実質 GDP 成長率に対する純輸出の寄与度は、前期（+0.1%PT）からプラス幅を拡大させた可能性がある。

内需については低調な推移が続いたもようだ。固定資本投資は前年比+2.8%と、前期の同+3.6%から減速した。また、個人消費の動向を示す物品の小売売上高は前年比+2.7%と、前期の同+2.4%からわずかな加速に留まった。

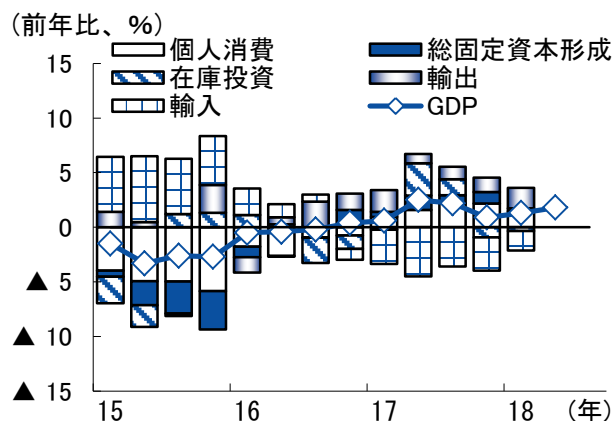
7 月の CPI 上昇率は、前月から小幅に上昇

直近の指標をみると、7 月の消費者物価指数（CPI）上昇率は、前年比+2.5%と、前月（同+2.3%）から小幅に上昇した（図表 2）。7 月の物品の小売売上高は前年比+2.5%（前期は同+2.7%）、実質可処分所得は前年比+2.0%（前期は同+0.7%）となり、いずれも低調な推移が続いた。

ロシア中央銀行が 3 会合連続で政策金利を据え置き

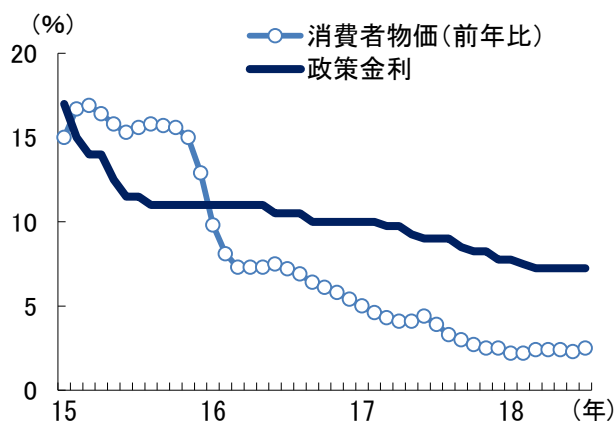
ロシア中央銀行は、4 月 27 日の金融政策決定会合以降、3 会合連続で政策金利の据え置きを決定した（図表 2）。直近の 7 月 27 日の会合では、政策金利据え置き理由について、2018 年初からの付加価値税率の引き上げ決定（18→20%）と外部環境の不確実性により、インフレ・リスクが高まったためとしている。今後については、「中立的な金融政策への移行は 2019 年になる可能性が最も高い」として、年内の利下げの可能性が低いことを

図表 1 実質 GDP 成長率



（資料）ロシア連邦国家統計局より、みずほ総合研究所作成

図表 2 消費者物価・政策金利



（注）政策金利は、7 日物レポレート。

（資料）ロシア中央銀行より、みずほ総合研究所作成

低成長が続く見通し

示唆した。

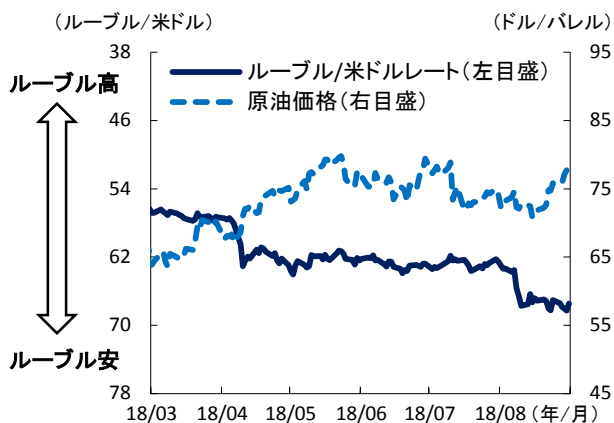
ルーブルの対米ドルレートは、4月6日の米国財務省による対露追加制裁の発表を受けて急落したのに続き、8月8日、米国国務省による追加制裁の発表を受けて、再び急落した（図表3）。しかしその後は横ばいに転じ、67ルーブル／ドル台を中心に推移している。

2018年には、ロシア経済の好不況を左右する原油価格の上昇ペースは前年を上回ると予想される。ただし、4月と8月のルーブルの急落により、年内の利下げの可能性が大きく後退したとみられるほか、欧米諸国による経済制裁が早期に解除される可能性は低く、財政緊縮策も継続実施されている。こうしたなか、ロシア経済の回復ペースは、小幅な加速にとどまろう。

2019年については、原油価格の上昇ペースの鈍化に加え、付加価値税率の引き上げによる個人消費の冷え込みも予想されることから、景気は減速すると見込まれる。

以上より、ロシアの実質GDP成長率は2018年が+1.6%、2019年が+1.3%と予測する。

図表3 為替レート・原油価格



(注) 直近は8月31日。原油価格はBrent。
(資料) Bloombergより、みずほ総合研究所作成

図表4 米国国務省の対露制裁

第1段階(下記5項目すべて)
(1) 米国政府による援助の禁止 (2) 武器輸出の禁止 (3) 武器輸出に関するファイナンスの禁止 (4) 米国政府による信用供与、その他金融支援の禁止 (5) 米国の安全保障に関わる物品・技術の輸出禁止
第2段階(下記6項目のうち、3項目以上)
(1) 国際金融機関による信用供与の禁止 (2) 米国金融機関によるロシア政府への与信の禁止 (3) さらなる輸出制限 (4) 輸入制限 (5) 外交関係の縮小または停止 (6) ロシア政府系航空会社の米国発着の禁止

(資料) "Chemical and Biological Weapons Control and Warfare Elimination Act of 1991"より、みずほ総合研究所作成

【注目点：米国国務省による対露制裁の発表（8月8日）】

米国国務省は8月8日、3月に英国で起きたロシア元情報機関員の暗殺未遂事件において、ロシア政府が化学兵器を使用したと断定し、経済制裁を発動すると発表した。

米国国務省による対露経済制裁は、1991年に米国で制定された「生物化学兵器法」に基づいており、2段階に分けて発動される（図表4）。

第1段階は、8月27日から発動されており、武器および米国の安全保障に関わる物品や技術のロシアへの輸出が禁止されたほか、米国政府によるロシアへの援助や信用供与が禁止された。

第2段階は、第1段階の制裁の発動から3カ月以内に、ロシア政府が化学兵器の使用停止の確約や、国連などによる査察の受け入れを表明しない場合に発動されるものであり、制裁の内容としては、米国の金融機関によるロシア政府に対する与信（ロシア国債の購入を含む）の禁止、さらなる輸出および輸入の制限、外交関係の縮小、政府系航空会社（アエロフロート・ロシア航空）の米国発着の禁止などの措置が講じられる可能性がある。

(金野雄五 03-3591-1317 yugo.konno@mizuho-ri.co.jp)

中東欧 ～景気は個人消費を中心に底堅く推移～

4～6 月期の実質 GDP
成長率はチェコで低下

チェコの成長率低下の主
因は輸出の減速

個人消費は底堅く推移

インフレ率はチェコとハン
ガリーで目標を超過

欧州委予測では、チェコ
で成長率鈍化の見通し

2018 年 4～6 月期の実質 GDP 成長率は、ポーランドが前年比+5.1%（前期は同+5.2%）、チェコは同+2.4%（前期は同+4.1%）、ハンガリーは同+4.6%（前期は同+4.4%）と、チェコで低下が目立った（図表 1）。

4～6 月期の GDP の需要項目別内訳が公表されているポーランドとチェコについてみると、輸出実績の違いが両国の成長率の明暗を分けた形となっている。4～6 月期の輸出は、ポーランドでは前年比+6.9%と、前期の同+1.1%から大きく加速した一方、チェコでは同+3.5%と、前期（同+5.2%）から減速した。4～6 月期の輸出の減速について、チェコ中央銀行は、ユーロ圏経済の減速による一時的なものであるとコメントしている。

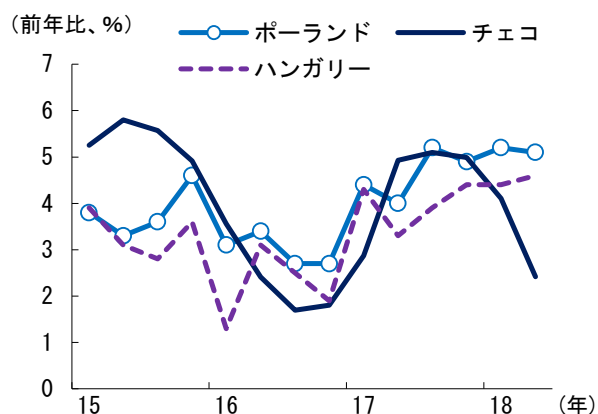
個人消費は 3 カ国とも底堅く推移している。4～6 月期の個人消費は、ポーランドが前年比+4.9%（前期は同+4.8%）、チェコは同+3.5%（前期は同+4.4%）と、いずれも底堅く推移した。ハンガリーでは、4～6 月期の小売売上高が前年比+6.9%と、前期（同+6.1%）から加速した。

7 月の消費者物価指数（CPI）上昇率は、ポーランドが前年比+2.0%、チェコが同+2.3%、ハンガリーが同+3.4%となり（図表 2）、チェコとハンガリーで目標インフレ率を上回った（各中央銀行の目標インフレ率は、ポーランド：前年比+2.5%、チェコ：同+2.0%、ハンガリー：同+3.0%）。

CPI 上昇率が目標インフレ率を上回ったことを受けて、チェコでは 6 月と 8 月に 0.25%PT ずつの利上げが決定され、政策金利は 1.25%に引き上げられた。一方、ハンガリーでは、CPI の上昇は原油価格の上昇による一時的なものであるとして、政策金利は 0.9%に据え置かれた。ポーランドでは 2015 年 3 月以降、政策金利が 1.5%に据え置かれている。

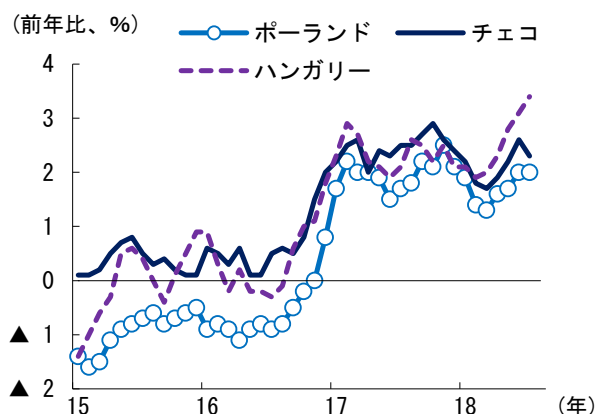
欧州委員会が 7 月 3 日に公表した夏季中間経済見通しでは、2018 年の実質 GDP 成長率は、ポーランド：+4.6%（前年成長率は 4.6%）、チェコ：+3.0%（同+4.3%）、ハンガリー+4.0%（同+4.0%）と予測されており、3 カ国中ではチェコのみ、成長率の低下が見込まれている。

図表 1 実質 GDP 成長率



（資料）ポーランド中央統計局、チェコ統計局、ハンガリー中央統計局より、みずほ総合研究所作成

図表 2 消費者物価指数



（資料）ポーランド中央統計局、チェコ統計局、ハンガリー中央統計局より、みずほ総合研究所作成

（金野雄五 03-3591-1317 yugo.konno@mizuho-ri.co.jp）

トルコ ～トルコリラは8月に急落。エルドアン政権の財政・金融政策に不安～

トルコリラは8月に急落

通貨下落を招いた財政拡張・金融緩和

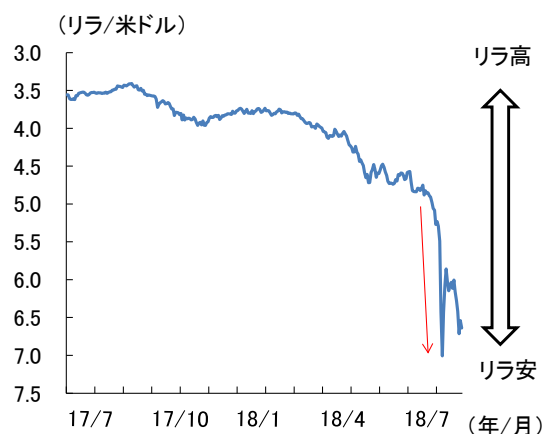
権限が強化されたエルドアン大統領の政策に不安

トルコリラは年初から対米ドルで下落基調が続いていたが、8月に入って急落した（図表1）。年初の3.80リラ／米ドル前後から一時7.20リラ／米ドル近辺まで低下し、年初からの下落率は40%を超えた。直接の引き金となったのは、対米関係の悪化である。2016年7月に発生したクーデター未遂事件を支援した容疑で、トルコ当局は米国人のブランソン牧師を拘束し続けている。米国政府が解放を求めたが、トルコ側はこれを拒否した。それを受けて、米国がトルコに経済制裁を科す事態になっている。

対米関係の悪化が通貨安の契機になったのは確かだが、通貨下落を招いた根本的な要因は、トルコのポリシーミックスである。エルドアン政権は最低賃金の大幅引き上げなど拡張的な財政政策を進める一方、トルコ中央銀行に対して利上げをしないよう圧力をかけ続けた。昨年から2桁インフレが恒常化している（図表2）にもかかわらず、財政拡張・金融緩和という「インフレ政策」を継続していることこそが通貨下落の元凶である。

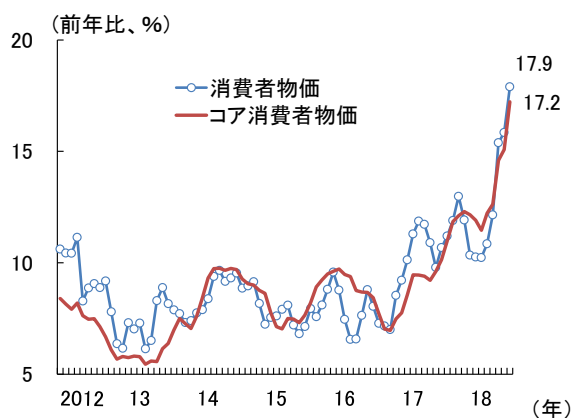
6月24日に行われた大統領・議会の同日選挙では、エルドアン大統領が初回投票で勝利し、エルドアン氏が所属する公正発展党（AKP）と民族主義者行動党（MHP）の与党連合が議会の過半数を占めた。昨年4月の国民投票で実質的な大統領制への移行が可決されたため、今回の勝利でエルドアン氏は権限が強化された新大統領として5年の任期を得たことになる。権力基盤が安定したことにより、財政バラマキや利上げけん制といった近視眼的な政策から長期的な構造改革に舵を切るのではないかと期待も一部にあった。しかし、国庫・財務相に娘婿のアルバイラク氏を就任させ、トルコ中銀の総裁・副総裁の任命権を握るなど、財政・金融政策への自身の影響力を強めるなか、政策が改まる気配は今のところみられない。まずは6月に17.75%に引き上げて以来据え置かれている政策金利をトルコ中銀が9月13日の会合でどの程度引き上げるかが注目される。ただし、通貨安定のためには財政政策も引き締めへ転じる必要があり、通貨安定へのハードルは高い。

図表1 為替レート



（注）直近は9月3日。
（資料）Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

図表2 消費者物価



（注）コア消費者物価は、エネルギー・食品・飲料・タバコ・金を除く総合。
（資料）トルコ統計局より、みずほ総合研究所作成

（山本康雄 +44-20-7012-4452 yasuo.yamamoto@mhcb.co.uk）

南アフリカ ～通貨ランドは下落。景気は低迷し、2 四半期連続マイナス成長～

通貨ランドは年初から大幅に下落

トルコと共通する経常赤字、貧弱な外貨準備

堅実な財政・金融政策のもと、インフレ率は安定

2018 年前半は2 四半期連続マイナス成長

構造改革の結実には時間

昨年末に与党アフリカ民族会議（ANC）党首選に勝利し、2 月に大統領に就任したラマポーザ氏への期待を背景に、昨年末から今年初めにかけて通貨ランドは対米ドルで大きく買われた（図表 1）。しかし、春先以降、投資家が新興国全般への警戒を強めるなか、ランドも下落している。8 月にはトルコリラの急落につられる形でランドの下落も加速し、春先から8 月末にかけての下落率は 20% に達した。

南アフリカは恒常的な経常赤字（2017 年はGDP 比▲2.4%）、対外短期債務に比して貧弱な外貨準備（2017 年末時点の外貨準備は対外短期債務の 1.3 倍）の面で、トルコと共通の構造的な脆弱さを抱えている。ランドが今年になってアルゼンチンやトルコに次ぐ下落率を記録しているのは、こうしたファンダメンタルズ面の弱さを投資家が警戒しているためである。

しかし、最近の財政・金融政策をみると、南アフリカはトルコに比べて慎重な政策を採っている。汚職・バラマキが批判されたズマ政権の後を継いだラマポーザ大統領は、4 月から付加価値税（VAT）の税率を 1% 引き上げた。税率引き上げは 1993 年以来 15 年ぶりのことである。また、南アフリカ準備銀行が堅実な政策運営を続けてきた結果、7 月の消費者物価指数は前年比 +5.1% とインフレ目標（+3～+6%）の範囲内に収まっている。

一方、経済活動は低迷が続いている。4～6 月期の実質 GDP は前期比年率 ▲0.7%（1～3 月期：同 ▲2.6%）と、2 四半期連続のマイナス成長だった（図表 2）。農業生産が大幅に落ち込んだことが主因だが、鉱業や製造業にも力強さはみられない。

ラマポーザ大統領は 5 年で 1,000 億ドルの新規投資確保を目指し、すでに中国から約 147 億ドル、サウジアラビア・UAE からそれぞれ 100 億ドルの投資確約を得た。新大統領は経済再生に向けた施策を徐々に進めているが、インフラ整備や教育・所得格差の解消、汚職撲滅といった構造改革が結実するには時間がかかる。当面は低成長が続きそうだ。

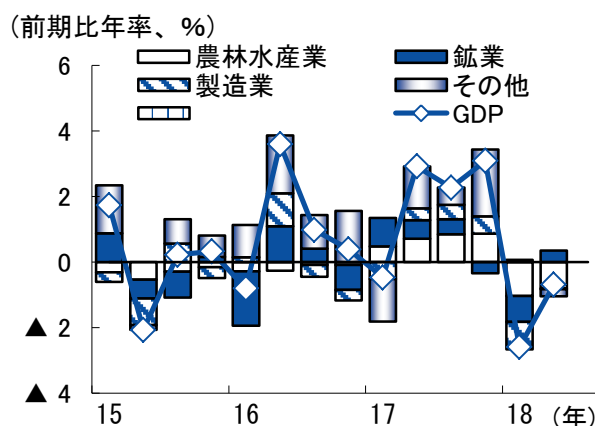
図表 1 為替レート



（注）直近は 9 月 3 日。

（資料）Bloomberg より、みずほ総合研究所作成

図表 2 実質 GDP 成長率



（資料）南アフリカ統計局より、みずほ総合研究所作成

（山本康雄 +44-20-7012-4452 yasuo.yamamoto@mhcb.co.uk）

中東 ～サウジアラビアの成長率は上昇、今後も増産が成長率を押し上げる見込み～

サウジアラビアのGDP
は5四半期ぶりに前年より増加

4～6 月期以降も成長率は加速する公算大

非石油部門の景況感の悪化は一巡

サウジアラビアの外貨準備は対外預金中心にほぼ横ばい

サウジアラビアの2018年1～3月期の実質GDP成長率は、前年比+1.2%と前期(▲1.4%)から5四半期ぶりにプラスに転じた(図表1)。石油部門の成長率が同+0.6%とプラスに転じたことが主因である(前期は同▲4.3%)。2017年1月から始まった減産の影響が剥落した。

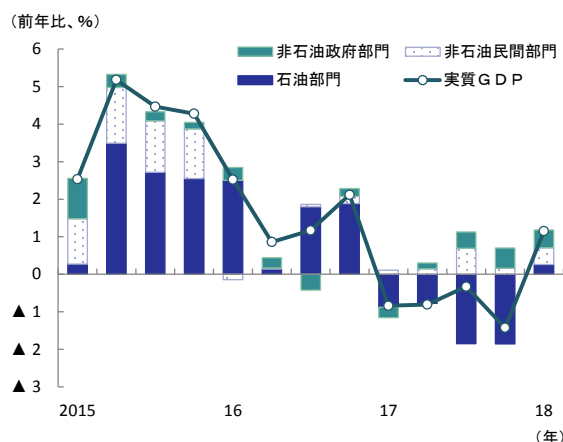
非石油部門のGDP成長率は、同+1.6%と前期(同+1.3%)から上昇した。民間部門(同+1.1%)の成長率が加速したことに加え、政府部門(同+2.7%)が高めの成長率を維持した。

4～6月期以降のGDP成長率も加速が予想される。サウジアラビアの産油量をみると4～6月期は前年比+1.3%と6四半期ぶりに前年実績を上回った(Bloomberg調べ)。また、石油輸出国機構(OPEC)は、6月22日に開催した定例総会において日量約100万バレルの増産を決定し、7月1日から実施することとした。この決定を受け、サウジアラビアの7、8月の産油量はともに日量10.65百万バレルと、過去最高水準近傍まで増加し、2017年7～9月期対比では+6.4%の増産となった。

非石油部門に目を転じると、同部門の景況感を示す2018年8月のPMIは55.1となり前月(54.9)から小幅上昇した。2018年より続いていた非石油部門の景況感の悪化は一服している。PMIを構成するサブ・インデックスのうち、生産指数や新規受注指数が改善した。発表元のEmiratesNBDによれば、今後の生産について回答企業の17%が増加すると回答し、減少するとの回答は無かった。総じて企業は先行きに楽観的な見方を維持している。

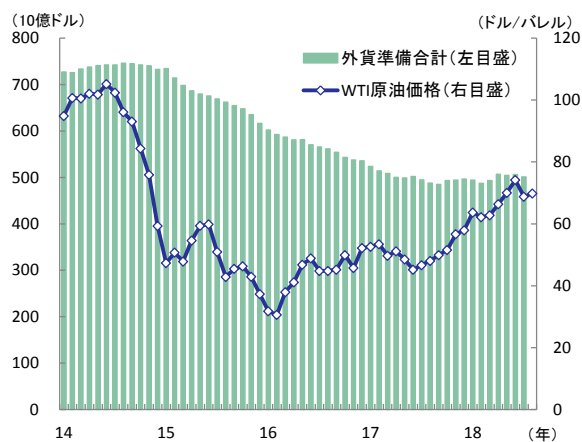
サウジアラビアの外貨準備額は概ね横ばいで推移した。サウジアラビア通貨庁(SAMA)によれば、2018年7月の外貨準備額(対外証券投資、海外預金、金・SDR残高の合計)は前月差▲51億米ドルの、約5,013億米ドルとなった(図表2)。内訳としては対外預金(同▲24億米ドル)、対外証券投資(同▲27億米ドル)がともに減少した。原油価格が引き続き底堅い推移にあるなかで、外貨準備の大幅な取り崩しには至っていない。

図表1 サウジアラビアの実質GDP成長率



(資料) サウジアラビア統計局より、みずほ総合研究所作成

図表2 サウジアラビアの外貨準備



(資料) サウジアラビア通貨庁、Bloombergより、みずほ総合研究所作成

(吉田健一郎 03-3591-1265 kenichiro.yoshida@mizuho-ri.co.jp)

オーストラリア ～景気は緩やかな拡大基調に～

2017 年：+2.2%、2018 年（予）：+3.2%、2019 年（予）：+2.7%

4～6 月期の成長率は高
めを維持

個人消費は加速

政府消費は 3 四半期連続
のプラス

純輸出のプラス寄与が継
続

総固定資本形成は停滞

今後の景気は緩やかな拡
大基調

2018 年 4～6 月期の実質 GDP 成長率は、前期比年率+3.5%となった。1～3 月期（同+4.7%）から減速したものの、過去数年の動きと比較すれば高めの成長率を維持したと評価できる（図表 1）。

需要項目別に内訳をみると、個人消費は同+2.6%（1～3 月期：同+2.2%）と加速した。自動車や飲食・宿泊などへの支出が減少した一方で、食料品や娯楽・文化が全体を押し上げた。

政府消費は、医療・福祉分野への支出が増加したことで、同+4.1%（1～3 月期：同+6.7%）と 3 四半期連続の増加となった。

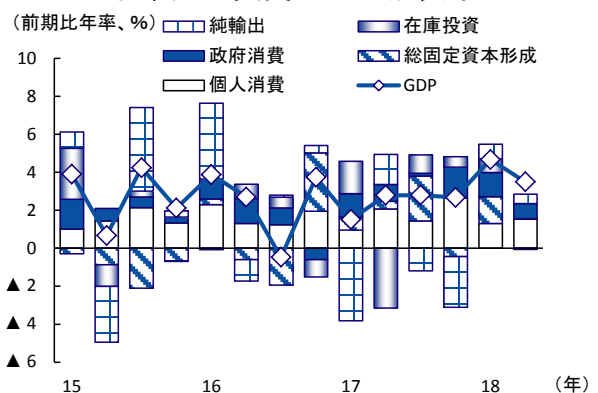
輸出が鉱物性燃料を中心に減速したものの、輸入も豪ドル安などを背景に旅行を中心に減速に転じた。輸出の減速幅を輸入のそれが上回ったことで、外需寄与度は+0.5%PT（1～3 月期：+0.8%PT）と 2 四半期連続のプラス寄与となった。

一方、総固定資本形成は、同+0.1%（1～3 月期：同+5.7%）と停滞した。公共投資のマイナス幅は縮小したが、民間設備投資や住宅投資が前期に高い伸びとなった反動で悪化した。

先行きの景気は、緩やかな拡大基調が見込まれる。輸出は、資源開発プロジェクトの計画に沿って、LNG などの資源輸出が拡大するとみられる。また、企業収益が高水準を維持していることを踏まえれば、民間設備投資も緩やかな回復基調に復する見込みだ。一方、労働需給の緩みを背景として所得が伸び悩んでいる上に、貯蓄率が 0%近傍まで低下したこと（図表 2）、これまでのように貯蓄を抑えて支出を行うことにも制約が生じている。そのため、個人消費や住宅投資は精彩を欠く展開が予想される。

以上より、2018 年は+3.2%、2019 年は+2.7%と予測する。

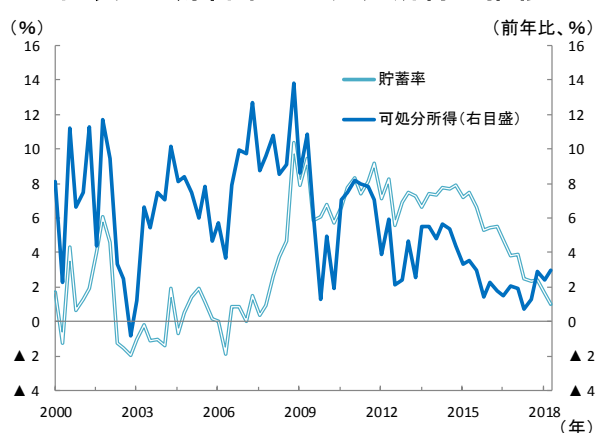
図表 1 実質 GDP 成長率



(注) 統計上の不突合があるため、需要項目の合計と GDP は一致しない。

(資料) オーストラリア統計局より、みずほ総合研究所作成

図表 2 貯蓄率と可処分所得の推移



(資料) オーストラリア統計局より、みずほ総合研究所作成

(松浦大将 +65-6805-3991 hiromasa.matsuura@mizuho-cb.com)

【主要経済指標】

◇名目GDP、1人あたりGDP、人口

	中国			韓国			台湾			香港		
	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)
15年	112,262	1,374.6	8,167	13,828	51.0	27,105	5,256	23.5	22,374	3,094	7.3	42,322
16年	112,218	1,382.7	8,116	14,110	51.2	27,535	5,306	23.5	22,541	3,209	7.4	43,497
17年	120,146	1,390.1	8,643	15,380	51.5	29,891	5,793	23.6	24,577	3,417	7.4	46,109

	シンガポール			インドネシア			タイ			マレーシア		
	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)
15年	3,041	5.5	54,940	8,607	255.5	3,369	4,014	68.8	5,831	2,964	31.2	9,505
16年	3,098	5.6	55,241	9,324	258.7	3,604	4,118	69.0	5,970	2,965	31.6	9,374
17年	3,239	5.6	57,713	10,154	262.0	3,876	4,554	69.1	6,591	3,145	32.1	9,813

	フィリピン			ベトナム			インド			ミャンマー		
	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)
15年	2,928	101.6	2,883	1,915	91.7	2,088	21,024	1,282.9	1,639	595	51.8	1,147
16年	3,049	103.2	2,953	2,013	92.7	2,172	22,736	1,299.8	1,749	633	52.3	1,210
17年	3,134	105.3	2,976	2,204	93.6	2,354	26,110	1,316.9	1,983	665	52.6	1,264

	カンボジア			オーストラリア			ブラジル			メキシコ		
	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)
15年	182	15.5	1,168	12,329	24.0	51,344	17,997	204.5	8,802	11,696	121.0	9,666
16年	202	15.8	1,278	12,649	24.4	51,873	17,931	206.1	8,700	10,769	122.3	8,807
17年	223	16.0	1,390	13,795	24.8	55,707	20,550	207.7	9,895	11,492	123.5	9,304

	チリ			ロシア			ポーランド			チェコ		
	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)
15年	2,440	18.0	13,552	13,684	143.9	9,510	4,773	38.0	12,560	1,868	10.5	17,729
16年	2,500	18.2	13,743	12,813	144.0	8,900	4,712	38.0	12,411	1,953	10.6	18,506
17年	2,770	18.4	15,070	15,275	144.0	10,608	5,249	38.0	13,823	2,132	10.6	20,152

	ハンガリー			トルコ			南アフリカ			サウジアラビア		
	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)
15年	1,228	9.9	12,462	8,594	78.7	10,915	3,177	54.8	5,803	6,543	31.0	21,095
16年	1,291	9.8	13,137	8,634	79.8	10,817	2,957	55.6	5,316	6,449	31.7	20,318
17年	1,523	9.8	15,531	8,495	80.8	10,512	3,493	56.5	6,180	6,838	32.4	21,120

	アラブ首長国連邦			日本		
	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)	名目GDP (億ドル)	人口 (百万人)	1人あたり GDP(ドル)
15年	3,579	9.6	37,361	43,950	127.0	34,612
16年	3,487	9.9	35,384	49,493	127.0	38,983
17年	3,774	10.1	37,226	48,721	126.7	38,440

(資料) IMF

◇実質GDP成長率（前年比、％）

	中国	韓国	台湾	香港	シンガポール	インドネシア	タイ	マレーシア	フィリピン	ベトナム	インド	オーストラリア
14年	7.3	3.3	4.0	2.8	3.9	5.0	1.0	6.0	6.1	6.0	7.0	2.5
15年	6.9	2.8	0.8	2.4	2.2	4.9	3.0	5.1	6.1	6.7	7.6	2.5
16年	6.7	2.9	1.4	2.2	2.4	5.0	3.3	4.2	6.9	6.2	7.9	2.6
17年	6.9	3.1	2.9	3.8	3.6	5.1	3.9	5.9	6.7	6.8	6.2	2.2
16年7-9月	6.7	2.7	2.0	2.2	1.7	5.0	3.1	4.3	7.1	6.6	7.6	1.8
10-12月	6.8	2.6	2.8	3.4	3.7	4.9	3.0	4.5	6.7	6.7	6.8	2.5
17年1-3月	6.9	2.9	2.6	4.4	2.5	5.0	3.4	5.6	6.5	5.2	6.1	1.8
4-6月	6.9	2.8	2.3	3.9	2.8	5.0	3.9	5.8	6.6	6.3	5.6	2.0
7-9月	6.8	3.8	3.2	3.6	5.5	5.1	4.3	6.2	7.2	7.5	6.3	2.8
10-12月	6.8	2.8	3.4	3.4	3.6	5.2	4.0	5.9	6.5	7.7	7.0	2.3
18年1-3月	6.8	2.8	3.1	4.6	4.5	5.1	4.9	5.4	6.6	7.5	7.7	3.2
4-6月	6.7	2.8	3.3	3.5	3.9	5.3	4.6	4.5	6.0	6.8	8.2	3.4

	ブラジル	メキシコ	チリ	ロシア	ポーランド	チェコ	ハンガリー	トルコ	南アフリカ	サウジアラビア	アラブ首長国連邦
14年	0.5	2.8	1.8	0.7	3.3	2.7	4.2	5.2	1.8	3.7	4.4
15年	-3.5	3.3	2.3	-2.5	3.8	5.3	3.4	6.1	1.3	4.1	5.1
16年	-3.5	2.9	1.3	-0.2	2.9	2.5	2.2	3.2	0.6	1.7	3.0
17年	1.0	2.0	1.5	1.5	4.6	4.3	4.0	7.4	1.3	-0.9	0.8
16年7-9月	-2.7	2.0	1.2	-0.2	2.7	1.7	2.5	-0.8	0.9	1.2	-
10-12月	-2.5	3.3	0.3	0.4	2.7	1.8	1.9	4.2	1.0	2.1	-
17年1-3月	0.0	3.3	-0.4	0.6	4.4	2.9	4.3	5.4	1.0	-0.8	-
4-6月	0.4	1.8	0.5	2.5	4.0	4.9	3.3	5.4	1.2	-0.8	-
7-9月	1.4	1.6	2.5	2.2	5.2	5.1	3.9	11.3	1.6	-0.3	-
10-12月	2.1	1.5	3.3	0.9	4.9	5.0	4.4	7.3	1.4	-1.4	-
18年1-3月	1.2	1.4	4.3	1.3	5.2	4.1	4.4	7.4	0.8	1.2	-
4-6月	1.0	2.6	5.3	1.8	5.1	2.4	4.6	-	0.4	-	-

（資料）韓国中央銀行、台湾行政院主計総処、香港政府統計処、シンガポール貿易産業省、タイ国家経済社会開発委員会、マレーシア統計局、インドネシア中央統計局、インドネシア投資調整庁、フィリピン統計機構、中国国家統計局、ベトナム統計総局、インド統計計画実行省、オーストラリア統計局、ブラジル地理統計院、メキシコ国立統計地理情報院、チリ国家統計局、ロシア連邦国家統計局、ポーランド中央統計局、チェコ統計局、ハンガリー中央統計局、トルコ統計局、南アフリカ統計局、サウジアラビア中央統計局、アラブ首長国連邦（UAE）国家統計局、国際連合、IMF

◇対内直接投資（BOPベース、億ドル）

	中国	韓国	台湾	香港	シンガポール	インドネシア	タイ	マレーシア	フィリピン	ベトナム	インド
14年	2,681.0	92.7	28.3	1,298.5	695.4	251.2	49.8	106.2	57.4	92.0	345.8
15年	2,424.9	41.0	23.9	1,810.5	706.0	197.8	89.3	98.6	56.4	118.0	440.1
16年	1,747.5	121.0	92.6	1,332.6	742.5	45.4	30.6	134.7	82.8	126.0	444.6
17年	1,682.2	170.5	32.9	1,224.0	636.3	212.7	91.0	95.1	100.5	141.0	399.7
16年7-9月	257.5	29.2	2.1	474.7	185.7	61.3	-41.0	35.2	16.9	30.1	139.8
10-12月	699.7	45.2	78.2	407.2	180.2	-93.3	23.0	37.1	22.3	37.5	132.0
17年1-3月	330.7	47.5	9.3	318.1	204.3	32.4	24.8	25.3	15.2	28.9	91.4
4-6月	219.3	25.4	7.0	377.6	108.6	46.0	15.2	19.4	25.0	33.6	101.5
7-9月	328.6	35.3	11.2	98.7	148.8	86.4	20.5	36.2	24.3	38.9	146.9
10-12月	803.7	62.3	5.3	429.7	174.0	47.9	30.5	14.1	36.1	39.6	59.9
18年1-3月	729.6	34.1	20.0	219.8	157.5	39.7	-	35.2	21.7	31.0	86.1
4-6月	-	-	31.6	-	191.4	-	-	-	-	-	-

	オーストラリア	ブラジル	メキシコ	チリ	ロシア	ポーランド	チェコ	ハンガリー	トルコ	南アフリカ	サウジアラビア
14年	459.8	971.8	302.9	237.4	220.3	197.8	80.9	128.9	131.2	57.9	80.1
15年	374.2	747.2	365.2	210.5	68.5	150.7	17.0	-49.2	180.0	15.2	81.4
16年	399.7	777.9	347.8	123.7	325.4	167.6	108.5	698.2	133.4	22.2	74.5
17年	451.0	706.9	317.3	64.2	286.8	74.6	92.1	-124.0	108.9	13.7	14.2
16年7-9月	75.5	122.9	68.3	26.0	42.8	19.9	30.4	11.1	38.4	8.2	17.1
10-12月	114.2	316.3	82.7	24.6	207.2	54.1	31.5	746.8	39.0	1.5	20.1
17年1-3月	85.5	237.8	139.7	25.7	52.8	22.1	30.9	32.4	30.0	6.9	3.4
4-6月	164.3	124.4	62.6	-10.3	130.1	-19.1	16.8	-25.6	20.7	4.4	5.5
7-9月	128.2	159.1	62.7	32.9	81.5	28.7	23.7	55.0	26.7	12.3	2.7
10-12月	73.0	185.6	52.3	15.9	22.4	42.9	20.8	-185.9	31.5	-9.9	2.6
18年1-3月	114.2	177.5	102.8	68.7	70.4	49.7	11.9	23.1	22.1	8.8	8.4
4-6月	-	121.3	-	-	-	-	-	-	26.7	-	-

（資料）台湾中央銀行、IMF

◇鉱工業生産（前年比、％）

	中国	韓国	台湾	香港	シンガポール	インドネシア	タイ	マレーシア	フィリピン	インド
14年	8.3	1.4	6.4	-0.4	2.7	4.8	-4.0	5.2	7.3	4.5
15年	6.1	1.9	-1.3	-1.5	-5.1	4.8	0.0	4.7	2.5	2.5
16年	6.0	3.2	2.0	-0.4	3.7	4.0	1.4	4.1	11.9	5.2
17年	6.6	2.3	5.0	0.5	10.4	4.7	2.5	4.3	-0.5	3.5
16年7-9月	6.1	3.1	5.8	-0.1	1.8	4.9	1.2	3.9	12.2	4.5
10-12月	6.1	3.3	10.5	-0.9	11.8	2.1	1.0	5.5	15.6	3.8
17年1-3月	6.8	3.9	10.2	0.2	8.4	4.5	0.1	4.1	12.3	3.1
4-6月	6.9	2.5	3.2	0.4	8.6	3.9	0.8	3.8	-0.2	1.9
7-9月	6.3	3.9	4.4	0.4	19.3	5.5	5.0	5.9	-3.5	3.3
10-12月	6.2	-0.8	2.8	0.7	5.8	5.1	4.4	3.5	-7.6	5.9
18年1-3月	6.8	0.7	3.7	1.0	10.8	5.4	4.1	3.9	12.5	6.5
4-6月	6.6	1.3	5.5	-	10.5	4.4	3.7	2.8	15.2	5.2
17年7月	6.4	2.4	2.3	-	23.3	3.9	4.0	6.1	-5.1	1.0
8月	6.0	2.1	5.7	-	20.5	4.8	5.6	6.8	0.3	4.8
9月	6.6	7.4	5.1	-	14.6	7.7	5.3	4.9	-5.7	4.1
10月	6.2	-3.0	2.7	-	15.3	6.4	1.0	3.1	-6.6	1.8
11月	6.1	1.4	1.6	-	6.1	5.0	6.3	4.6	-10.1	8.5
12月	6.2	-0.8	4.2	-	-2.4	4.0	5.8	2.9	-6.1	7.3
18年1月	7.2	4.2	9.4	-	18.3	8.5	4.7	5.5	10.8	7.5
2月	7.2	-1.2	-4.7	-	7.3	5.5	4.6	3.0	15.4	6.9
3月	6.0	-0.6	5.6	-	7.1	2.1	3.2	3.1	11.2	5.3
4月	7.0	1.9	8.8	-	10.9	6.5	3.1	4.5	21.8	4.8
5月	6.8	1.7	7.6	-	13.0	5.5	2.9	3.0	13.6	3.9
6月	6.0	0.2	0.5	-	8.0	1.0	5.0	1.1	10.6	7.0
7月	6.0	1.2	4.4	-	6.0	-	4.6	-	11.8	-

	オーストラリア	ブラジル	メキシコ	チリ	ロシア	ポーランド	チェコ	ハンガリー	トルコ	南アフリカ
14年	3.7	-2.9	2.6	0.3	1.6	4.1	5.0	7.7	5.9	0.1
15年	0.8	-8.2	1.2	0.5	-0.8	6.0	4.3	7.4	6.1	0.0
16年	1.4	-6.4	0.4	-0.8	1.3	3.6	3.4	0.9	3.4	0.7
17年	1.2	2.4	-0.6	-1.1	1.0	6.5	6.5	4.8	8.9	-0.5
16年7-9月	0.0	-4.9	-1.4	0.2	1.0	2.4	0.8	0.3	-0.4	0.7
10-12月	1.1	-2.8	0.2	-1.6	1.7	1.5	3.5	-0.5	3.5	-0.9
17年1-3月	-0.5	1.3	0.6	-6.7	0.1	7.3	8.4	7.6	4.6	-1.0
4-6月	1.3	0.3	-1.5	-2.5	3.8	4.2	4.3	3.3	6.9	-2.4
7-9月	2.3	3.1	-0.6	2.8	1.4	6.4	5.5	4.0	12.8	-0.5
10-12月	1.6	4.9	-1.0	2.1	-1.7	8.5	7.8	3.6	10.7	1.9
18年1-3月	4.7	3.0	-0.8	7.7	1.9	5.5	1.9	3.2	9.9	0.2
4-6月	3.5	1.9	1.3	5.3	-	7.0	2.9	3.9	5.3	1.2
17年7月	-	2.8	-0.5	3.4	0.2	6.2	4.8	0.3	14.6	-1.2
8月	-	3.9	0.1	4.3	4.0	8.8	6.4	6.5	9.6	1.5
9月	-	2.5	-1.4	0.6	3.5	4.4	5.1	5.2	14.3	-2.0
10月	-	5.5	-0.9	3.8	0.2	12.3	11.4	7.6	8.7	2.1
11月	-	4.7	-1.4	2.3	-1.5	9.2	8.2	3.1	9.7	1.7
12月	-	4.6	-0.6	0.1	-1.7	2.8	3.5	-0.2	13.7	2.0
18年1月	-	5.8	0.9	5.2	2.4	8.7	5.2	7.3	12.0	2.3
2月	-	2.0	0.6	9.1	3.2	7.3	2.7	4.2	10.2	0.5
3月	-	1.1	-3.7	8.7	2.8	1.6	-1.5	-1.4	7.7	-1.8
4月	-	9.0	3.7	7.6	3.9	9.3	5.3	7.6	6.3	1.0
5月	-	-6.6	0.2	3.7	3.7	5.2	0.7	0.4	6.5	2.0
6月	-	3.4	0.2	4.9	2.2	6.7	3.1	4.2	3.2	0.7
7月	-	4.0	-	-1.6	3.9	10.3	10.3	6.2	-	-

（注）マレーシアの2015年以前およびハンガリーの2014年のデータは2010年基準、それ以降は2015年基準。

（資料）韓国国家統計局、台湾經濟部、香港政府統計処、シンガポール経済開発庁、タイ工業省、マレーシア統計局、インドネシア中央統計局、フィリピン統計機構、中国国家統計局、インド統計計画実行省、オーストラリア統計局、ブラジル地理統計院、メキシコ国立統計地理情報院、チリ国家統計局、ロシア連邦国家統計局、ポーランド中央統計局、チェコ統計局、ハンガリー中央統計局、トルコ統計局、南アフリカ統計局

◇消費者物価指数（前年比、％）

	中国	韓国	台湾	香港	シンガポール	インドネシア	タイ	マレーシア	フィリピン	ベトナム	インド	オーストラリア
14年	2.0	1.3	1.2	4.4	1.0	6.4	1.9	3.1	3.6	4.1	6.6	2.5
15年	1.4	0.7	-0.3	3.0	-0.5	6.4	-0.9	2.1	0.7	0.6	4.9	1.5
16年	2.0	1.0	1.4	2.4	-0.5	3.5	0.2	2.1	1.3	2.7	4.9	1.3
17年	1.6	1.9	0.6	1.5	0.6	3.8	0.7	3.8	2.9	3.5	3.3	1.9
16年7-9月	1.7	0.7	0.7	3.1	-0.4	3.0	0.3	1.3	1.4	2.8	5.2	1.3
10-12月	2.2	1.5	1.8	1.2	0.0	3.3	0.7	1.6	2.0	4.4	3.7	1.5
17年1-3月	1.4	2.1	0.8	0.5	0.6	3.6	1.3	4.2	2.9	5.0	3.6	2.1
4-6月	1.4	1.9	0.6	2.0	0.8	4.3	0.1	3.8	2.8	3.3	2.2	1.9
7-9月	1.6	2.3	0.7	1.8	0.4	3.8	0.4	3.6	2.7	3.1	3.0	1.8
10-12月	1.8	1.5	0.4	1.6	0.5	3.5	0.9	3.5	3.0	2.7	4.6	1.9
18年1-3月	2.2	1.3	1.6	2.4	0.2	3.3	0.6	1.8	3.9	2.8	4.6	1.9
4-6月	1.8	1.5	1.7	2.1	0.3	3.3	1.3	1.3	4.8	3.8	4.8	2.1
17年8月	1.8	2.6	1.0	1.9	0.4	3.8	0.3	3.6	2.6	3.4	3.3	-
9月	1.6	2.1	0.5	1.4	0.4	3.7	0.9	4.2	3.0	3.4	3.3	-
10月	1.9	1.8	-0.3	1.5	0.4	3.6	0.9	3.7	3.1	3.0	3.6	-
11月	1.7	1.3	0.3	1.6	0.6	3.3	1.0	3.4	3.0	2.6	4.9	-
12月	1.8	1.5	1.2	1.7	0.4	3.6	0.8	3.5	2.9	2.6	5.2	-
18年1月	1.5	1.0	0.9	1.7	0.0	3.3	0.7	2.7	3.4	2.7	5.1	-
2月	2.9	1.4	2.2	3.1	0.5	3.2	0.4	1.4	3.8	3.2	4.4	-
3月	2.1	1.3	1.6	2.6	0.2	3.4	0.8	1.3	4.3	2.7	4.3	-
4月	1.8	1.6	2.0	1.9	0.1	3.4	1.1	1.4	4.5	2.8	4.6	-
5月	1.8	1.5	1.8	2.1	0.4	3.2	1.5	1.8	4.6	3.9	4.9	-
6月	1.9	1.5	1.4	2.4	0.6	3.1	1.4	0.8	5.2	4.7	4.9	-
7月	2.1	1.5	1.7	2.4	0.6	3.2	1.5	0.9	5.7	4.5	4.2	-
8月	-	1.4	1.5	-	-	3.2	1.6	-	6.4	4.0	-	-

	ブラジル	メキシコ	チリ	ロシア	ポーランド	チェコ	ハンガリー	トルコ	南アフリカ	サウジアラビア	アラブ首長国連邦
14年	6.3	4.0	4.4	7.8	0.0	0.4	-0.2	8.9	6.1	2.2	2.3
15年	9.0	2.7	4.3	15.6	-0.9	0.3	-0.1	7.7	4.6	1.2	4.1
16年	8.7	2.8	3.8	7.1	-0.6	0.7	0.4	7.8	6.4	2.1	1.6
17年	3.4	6.0	2.2	3.7	2.0	2.5	2.3	11.1	5.3	-0.8	2.0
16年7-9月	8.7	2.8	3.5	6.8	-0.8	0.5	0.1	8.0	6.0	2.1	1.3
10-12月	7.0	3.2	2.8	5.8	0.2	1.4	1.3	7.6	6.6	1.3	1.5
17年1-3月	4.9	5.0	2.8	4.6	2.0	2.4	2.6	10.2	6.3	-0.6	2.6
4-6月	3.6	6.1	2.3	4.2	1.8	2.2	2.1	11.5	5.3	-0.6	2.0
7-9月	2.6	6.5	1.7	3.4	1.9	2.5	2.4	10.6	4.8	-0.8	1.0
10-12月	2.8	6.6	2.0	2.6	2.2	2.6	2.3	12.3	4.7	-1.4	2.2
18年1-3月	2.8	5.3	2.0	2.2	1.5	1.9	2.0	10.3	4.1	2.9	4.2
4-6月	3.3	4.6	2.2	2.4	1.7	2.2	2.7	12.8	4.5	2.3	3.4
17年8月	2.5	6.7	1.9	3.3	1.8	2.5	2.6	10.7	4.8	-0.8	0.8
9月	2.5	6.3	1.4	3.0	2.2	2.7	2.5	11.2	5.1	-0.8	1.1
10月	2.7	6.4	1.9	2.7	2.1	2.9	2.2	11.9	4.8	-1.2	2.1
11月	2.8	6.6	1.9	2.5	2.5	2.6	2.5	13.0	4.6	-1.7	1.7
12月	2.9	6.8	2.3	2.5	2.1	2.4	2.1	11.9	4.7	-1.1	2.7
18年1月	2.9	5.5	2.2	2.2	1.9	2.2	2.1	10.3	4.4	3.0	4.8
2月	2.8	5.3	2.0	2.2	1.4	1.8	1.9	10.3	4.0	3.0	4.5
3月	2.7	5.0	1.8	2.4	1.3	1.7	2.0	10.2	3.8	2.8	3.4
4月	2.8	4.6	1.9	2.4	1.6	1.9	2.3	10.8	4.5	2.6	3.5
5月	2.9	4.5	2.0	2.4	1.7	2.2	2.8	12.1	4.4	2.3	3.5
6月	4.4	4.6	2.5	2.3	2.0	2.6	3.1	15.4	4.6	2.1	3.3
7月	4.5	4.8	2.7	2.5	2.0	2.3	3.4	15.8	5.1	2.3	3.8
8月	-	-	-	3.1	2.0	-	-	17.9	-	-	-

（注）ベトナムの2015年以前のデータは、2009年基準。2016年以降は2014年基準、四半期はみずほ総合研究所による推計値。

（資料）韓国国家統計局、台湾行政院主計総処、香港政府統計処、シンガポール統計局、タイ商務省、マレーシア統計局、インドネシア中央統計局、フィリピン統計機構、中国国家統計局、ベトナム統計総局、インド統計計画実行省、オーストラリア統計局、ブラジル地理統計院、メキシコ国立統計地理情報院、チリ国家統計局、ロシア連邦国家統計局、ポーランド中央統計局、チェコ統計局、ハンガリー中央統計局、トルコ統計局、南アフリカ統計局、サウジアラビア中央統計局、アラブ首長国連邦（UAE）国家統計局、IMF

◇輸出入（前年比、%、ドルベース）

	中国		韓国		台湾		香港		シンガポール		インドネシア	
	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入
14年	6.0	0.5	2.3	1.9	2.8	1.4	3.2	4.0	-1.1	-2.6	-3.6	-4.5
15年	-2.9	-14.3	-8.0	-16.9	-10.9	-15.8	-1.8	-4.1	-13.8	-18.5	-14.6	-19.9
16年	-7.7	-5.5	-5.9	-6.9	-1.8	-2.8	-0.6	-1.1	-5.5	-5.3	-3.4	-4.9
17年	7.9	16.1	15.8	17.8	13.2	12.4	7.6	8.2	10.4	12.3	16.3	15.7
16年7-9月	-7.0	-4.4	-5.0	-5.1	0.1	-0.4	-0.4	1.1	-1.8	-6.5	-4.9	-3.9
10-12月	-5.3	2.7	1.8	4.1	11.7	11.5	5.3	5.5	1.9	5.9	14.0	6.5
17年1-3月	7.2	24.3	14.6	24.1	15.0	21.5	10.4	10.8	15.9	14.5	20.8	14.6
4-6月	8.2	14.1	16.7	18.6	10.2	11.9	7.0	7.8	5.7	8.3	7.8	4.9
7-9月	6.4	14.9	24.0	17.9	17.4	11.3	7.2	6.9	9.5	12.7	24.0	22.9
10-12月	9.6	12.8	8.4	11.6	10.4	6.9	6.1	7.8	11.1	13.6	13.4	20.3
18年1-3月	13.7	19.3	9.9	13.7	10.6	11.0	8.8	9.6	9.8	10.4	8.7	20.1
4-6月	11.8	20.5	3.2	12.8	11.2	10.7	8.1	9.6	14.1	15.9	11.3	26.3
17年7月	6.3	11.3	19.4	15.7	12.4	6.2	6.6	4.8	10.0	13.8	41.1	54.0
8月	4.9	13.9	17.4	15.5	12.7	6.8	6.5	6.8	14.0	14.3	19.1	9.1
9月	7.9	19.3	34.9	22.7	28.0	22.2	8.5	8.9	4.5	9.8	15.9	13.2
10月	6.3	17.4	6.7	8.0	3.0	-0.1	6.0	7.2	12.2	17.9	19.7	23.8
11月	11.5	17.9	9.7	12.8	13.7	9.0	7.1	7.9	13.9	15.1	13.6	19.3
12月	10.7	4.8	8.8	13.6	14.8	12.2	5.2	8.2	7.3	8.3	7.5	18.2
18年1月	10.6	37.4	22.3	21.5	15.3	22.0	17.2	22.7	18.1	13.3	8.6	27.9
2月	43.5	6.5	3.2	15.2	-1.2	0.0	0.9	-4.0	6.1	12.3	12.0	24.9
3月	-3.0	14.6	5.5	5.4	16.7	10.4	7.0	9.7	5.8	6.3	5.9	8.9
4月	12.1	21.8	-1.9	14.8	10.0	4.9	7.1	10.0	17.0	18.1	9.6	35.2
5月	12.1	26.0	12.9	12.8	14.2	12.0	15.0	15.6	14.6	14.1	13.1	28.2
6月	11.2	14.1	-0.3	10.9	9.4	15.4	2.7	3.8	10.9	15.8	11.3	12.8
7月	12.2	27.3	6.2	16.4	4.7	20.5	9.4	13.5	14.4	22.8	19.3	31.6

	タイ		マレーシア		フィリピン		ベトナム		インド		オーストラリア	
	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入
14年	-0.5	-9.1	2.5	1.4	9.5	4.8	13.8	12.0	2.4	-0.5	-5.3	-3.4
15年	-5.8	-11.0	-14.9	-15.7	-5.3	8.7	7.9	12.0	-17.0	-14.9	-21.8	-13.1
16年	0.5	-4.2	-4.8	-4.3	-2.4	18.3	9.0	5.6	-1.3	-8.2	2.4	-4.1
17年	9.9	14.1	14.8	15.6	19.7	14.2	21.8	21.9	13.1	24.4	20.0	11.2
16年7-9月	1.0	-1.7	-2.0	-0.2	-1.8	12.6	9.1	4.5	-1.0	-11.7	3.6	-0.7
10-12月	3.8	6.2	2.1	4.1	3.6	16.9	14.7	17.9	6.1	7.8	30.0	3.0
17年1-3月	4.8	14.1	14.8	20.6	25.5	19.3	15.7	25.4	17.6	27.3	39.0	14.2
4-6月	10.7	14.3	11.6	9.5	23.5	8.3	22.7	24.4	8.5	34.5	23.8	9.0
7-9月	12.3	13.8	15.8	13.8	17.2	8.7	22.7	21.3	12.3	19.7	22.5	10.9
10-12月	11.6	14.1	16.7	19.0	13.4	21.1	25.1	17.4	13.9	17.9	1.6	10.9
18年1-3月	11.3	16.9	19.6	12.5	-5.5	6.9	24.0	12.7	5.5	14.0	8.7	12.6
4-6月	10.6	14.4	18.8	19.0	-1.3	19.6	9.1	5.4	14.6	12.4	13.4	13.5
17年7月	10.5	17.9	22.8	14.1	21.9	-0.3	19.2	21.0	2.8	16.8	23.5	12.3
8月	14.0	14.4	13.9	14.8	18.7	21.6	23.1	17.6	8.1	23.1	21.6	9.5
9月	12.3	9.4	11.5	12.4	11.6	4.8	25.6	25.5	25.4	19.2	22.5	11.0
10月	12.7	13.2	16.6	19.4	17.4	17.0	32.3	14.9	-2.3	8.7	12.9	8.3
11月	13.4	13.0	18.9	19.7	14.2	20.1	24.4	18.9	30.7	23.7	-0.7	9.1
12月	8.5	16.1	14.7	18.1	8.4	25.9	19.2	18.4	15.7	21.5	-5.0	15.6
18年1月	17.6	24.5	32.7	26.0	-4.0	7.7	40.2	52.1	13.6	26.2	13.3	16.1
2月	10.5	16.7	11.1	10.5	-5.5	13.7	8.6	-8.1	5.3	10.6	7.6	15.6
3月	7.0	10.5	15.9	2.8	-6.8	0.3	22.3	1.7	-0.5	7.1	5.7	6.5
4月	12.4	21.3	28.7	23.9	-4.9	23.1	4.5	-1.1	4.3	2.0	15.9	16.0
5月	11.4	11.7	12.8	10.4	-1.8	12.6	11.3	12.1	21.1	14.7	9.8	15.5
6月	8.2	10.8	15.4	24.0	2.8	24.2	11.3	4.9	18.8	20.9	14.8	9.3
7月	8.3	10.5	15.9	16.8	-	-	14.8	20.2	16.1	28.0	-	-

	ブラジル		メキシコ		チリ		ロシア		ポーランド		チェコ	
	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入
14年	-7.2	-4.3	4.4	4.9	-2.2	-8.2	-4.8	-9.8	6.3	8.2	7.8	6.9
15年	-15.2	-25.3	-4.1	-1.2	-17.4	-14.6	-31.3	-37.3	-9.3	-12.3	-9.8	-8.3
16年	-3.0	-19.1	-1.7	-2.1	-2.1	-5.7	-17.5	-0.8	2.8	2.4	3.1	1.2
17年	17.8	9.9	9.5	8.6	14.0	10.9	25.5	24.4	14.4	15.8	11.0	13.6
16年7-9月	-1.9	-12.1	-1.0	-2.3	1.7	-5.6	-9.9	5.5	2.9	2.2	-0.2	-1.1
10-12月	-1.4	-7.3	4.1	0.9	12.2	0.1	1.8	8.8	2.3	3.7	-1.8	-2.0
17年1-3月	24.7	12.0	11.2	9.4	4.3	13.2	36.5	26.4	9.9	11.5	4.1	6.4
4-6月	15.5	3.3	9.5	6.3	11.7	11.8	23.7	28.9	6.7	10.5	4.1	7.4
7-9月	16.0	9.2	7.3	7.7	22.8	7.2	19.2	21.4	19.1	16.4	14.4	17.1
10-12月	16.0	15.3	10.0	11.0	17.2	11.7	24.3	22.0	21.8	24.6	22.1	23.5
18年1-3月	7.8	18.4	11.1	9.8	25.2	12.3	23.4	19.1	21.3	25.1	21.3	22.8
4-6月	3.5	18.5	10.9	13.3	17.0	19.8	30.3	7.9	-	-	14.0	15.3
17年7月	15.3	6.3	8.0	6.6	20.3	7.2	10.0	29.1	19.5	19.1	14.9	19.2
8月	14.7	8.3	10.7	12.2	27.3	6.8	25.9	21.5	19.5	14.5	15.5	18.0
9月	18.3	12.9	3.3	4.3	20.6	7.6	21.4	14.5	18.5	15.8	13.1	14.6
10月	37.7	20.4	12.6	16.3	27.8	14.6	27.6	18.3	23.4	23.0	25.0	30.7
11月	3.1	15.2	9.2	8.2	17.2	14.4	26.0	24.3	25.6	26.0	21.1	20.7
12月	10.4	10.4	8.4	8.4	9.2	6.6	21.1	23.5	15.2	24.4	20.0	18.8
18年1月	13.9	17.6	12.5	14.1	20.4	11.9	32.5	20.4	28.7	34.1	27.1	32.3
2月	11.9	32.2	11.9	11.6	38.0	13.5	21.4	23.0	23.0	25.7	23.6	23.0
3月	0.1	7.5	9.4	4.5	19.1	11.7	17.7	14.9	13.6	17.1	14.2	14.3
4月	12.2	32.1	17.0	21.4	24.7	22.1	39.0	14.6	24.7	27.2	29.0	26.6
5月	-2.8	10.5	10.9	11.5	13.7	25.8	29.2	8.8	10.0	8.8	8.5	11.4
6月	2.1	14.6	5.4	8.0	13.4	12.5	23.8	1.1	13.4	14.6	6.7	9.6
7月	21.9	49.3	14.2	17.6	11.8	15.7	-	-	-	-	-	-

	ハンガリー		トルコ		南アフリカ		サウジアラビア		アラブ首長国連邦	
	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入	輸出	輸入
14年	4.2	4.9	3.8	-3.8	-3.0	-3.2	-8.9	3.4	-1.6	-
15年	-10.9	-12.9	-8.7	-14.4	-13.1	-13.7	-40.6	0.5	-26.2	-
16年	2.7	1.6	-0.9	-4.2	-5.6	-12.7	-9.8	-19.8	-	-
17年	10.2	13.2	10.1	17.7	16.4	10.4	20.4	-7.2	-	-
16年7-9月	2.3	1.3	-3.4	-6.0	-0.2	-9.1	-	-25.4	-	-
10-12月	2.0	2.6	4.6	2.9	10.2	-2.4	-	-23.5	-	-
17年1-3月	8.6	12.5	9.1	7.8	28.5	14.4	-	-12.3	-	-
4-6月	4.1	6.6	7.2	9.5	12.1	13.8	-	-9.8	-	-
7-9月	11.9	15.2	15.6	30.1	10.8	5.7	-	-2.5	-	-
10-12月	16.4	18.7	9.3	23.9	16.9	8.7	-	-2.8	-	-
18年1-3月	19.5	19.5	8.8	22.7	11.1	20.9	-	-38.0	-	-
4-6月	15.4	18.5	3.8	5.5	-	-	-	-	-	-
17年7月	7.8	14.6	28.0	46.2	10.2	2.4	-	20.4	-	-
8月	15.6	18.4	12.0	15.3	17.4	2.2	-	-15.5	-	-
9月	12.1	12.9	8.3	30.6	5.3	12.6	-	-10.0	-	-
10月	19.2	24.8	8.7	24.7	20.4	10.6	-	2.3	-	-
11月	15.0	17.2	11.0	21.3	14.3	1.6	-	-8.2	-	-
12月	14.8	13.6	8.3	25.4	16.4	15.5	-	-2.6	-	-
18年1月	26.3	25.0	10.6	38.0	12.1	31.6	-	-13.2	-	-
2月	21.6	21.1	8.8	19.7	16.5	23.1	-	-1.1	-	-
3月	12.3	13.6	7.5	12.7	6.0	8.5	-	-	-	-
4月	26.5	32.9	7.7	15.6	-	-	-	-	-	-
5月	7.9	12.6	5.0	5.4	-	-	-	-	-	-
6月	13.6	12.5	-1.4	-3.8	-	-	-	-	-	-
7月	-	-	11.6	-6.7	-	-	-	-	-	-

(資料) 韓国産業通商資源部、台湾財政部、香港政府統計処、シンガポール国際企業庁、タイ商務省、マレーシア統計局、インドネシア中央統計局、フィリピン統計機構、中国海関総署、インド商工省、オーストラリア統計局、ベトナム統計総局、ブラジル地理統計院、メキシコ国立統計地理情報院、チリ国家統計局、ロシア連邦中央銀行、ポーランド国立銀行、チェコ国立銀行、ハンガリー中央統計局、トルコ統計局、IMF、Datastream

◇経常収支（億ドル）

	中国	韓国	台湾	香港	シンガポール	インドネシア	タイ	マレーシア	フィリピン	ベトナム	インド
14年	2,360.5	843.7	609.6	40.6	581.9	-275.1	152.2	148.5	107.6	93.6	-273.1
15年	3,041.6	1,059.4	748.8	102.6	564.4	-175.2	321.1	90.7	72.7	9.1	-224.6
16年	2,022.0	992.4	727.8	127.1	590.4	-169.5	482.4	71.3	-12.0	82.4	-121.1
17年	1,648.9	784.6	828.6	147.4	610.1	-173.3	510.8	94.5	-25.2	61.2	-381.7
16年7-9月	754.1	225.6	165.6	48.8	181.0	-49.5	117.2	19.0	-0.9	34.3	-34.5
10-12月	147.0	226.8	195.6	30.3	131.2	-18.0	107.5	29.6	-5.7	1.6	-79.6
17年1-3月	157.1	192.0	181.8	26.0	148.5	-21.7	156.9	10.8	-8.6	-11.7	-25.5
4-6月	525.6	164.5	173.4	24.5	146.4	-47.1	85.4	20.2	-2.1	2.7	-149.7
7-9月	343.3	255.7	217.1	76.4	184.1	-46.3	143.8	30.0	18.5	40.1	-69.4
10-12月	622.8	172.4	256.4	20.5	131.1	-58.2	124.6	33.5	-33.0	30.2	-137.0
18年1-3月	-341.0	118.3	193.5	21.2	159.5	-57.2	149.6	38.2	-2.1	39.3	-130.5
4-6月	58.0	178.3	178.2	-	171.2	-80.3	64.1	9.9	-	-	-
17年7月	-	72.5	-	-	-	-	29.3	-	7.9	-	-
8月	-	60.3	-	-	-	-	50.1	-	4.9	-	-
9月	-	122.9	-	-	-	-	64.4	-	5.7	-	-
10月	-	57.2	-	-	-	-	36.3	-	-5.2	-	-
11月	-	74.3	-	-	-	-	51.9	-	-14.6	-	-
12月	-	40.9	-	-	-	-	36.3	-	-13.2	-	-
18年1月	-	26.8	-	-	-	-	44.9	-	-0.8	-	-
2月	-	39.6	-	-	-	-	54.4	-	0.8	-	-
3月	-	51.8	-	-	-	-	50.3	-	-2.0	-	-
4月	-	17.7	-	-	-	-	13.6	-	-	-	-
5月	-	86.8	-	-	-	-	9.6	-	-	-	-
6月	-	73.8	-	-	-	-	40.8	-	-	-	-
7月	-	87.6	-	-	-	-	10.9	-	-	-	-

	オーストラリア	ブラジル	メキシコ	チリ	ロシア	ポーランド	チェコ	ハンガリー	トルコ	南アフリカ	サウジアラビア
14年	-453.4	-1,041.8	-246.3	-42.9	575.1	-114.4	5.7	20.4	-436.4	-178.2	737.6
15年	-572.5	-594.3	-302.8	-55.1	677.8	-26.8	2.6	41.8	-321.1	-145.0	-567.2
16年	-411.3	-235.5	-239.1	-35.0	245.2	-13.8	32.0	75.9	-331.4	-80.8	-238.4
17年	-363.7	-97.6	-194.5	-41.5	354.4	8.0	19.0	40.5	-474.4	-86.1	152.3
16年7-9月	-131.9	-51.0	-54.8	-22.7	1.4	-29.0	-7.9	23.6	-55.7	-32.2	47.3
10-12月	-45.6	-99.6	-31.4	-7.0	100.6	-2.4	-6.3	8.6	-82.3	-3.1	-15.8
17年1-3月	-42.7	-46.4	-106.0	-12.9	220.0	21.4	38.6	11.3	-84.0	-26.9	47.4
4-6月	-72.9	52.3	-18.0	-13.3	19.3	-9.3	-3.5	17.2	-129.0	-14.8	-53.7
7-9月	-118.8	-32.8	-49.2	-11.6	-29.9	2.9	-15.7	9.3	-100.8	-31.8	80.3
10-12月	-129.2	-70.7	-21.2	-3.7	144.9	-7.0	-0.3	2.7	-160.6	-12.6	78.3
18年1-3月	-81.5	-52.7	-87.6	-1.9	308.3	4.5	28.5	13.3	-163.9	-62.8	93.7
4-6月	-89.9	16.3	-38.8	-18.5	223.0	-1.9	-	-	-148.5	-	-
17年7月	-	-34.2	-	-	-38.0	-3.4	-	-	-47.1	-	-
8月	-	-3.0	-	-	-11.0	3.7	-	-	-9.2	-	-
9月	-	4.4	-	-	19.0	2.6	-	-	-44.5	-	-
10月	-	-3.5	-	-	30.0	2.4	-	-	-38.5	-	-
11月	-	-23.9	-	-	55.0	0.6	-	-	-44.5	-	-
12月	-	-43.3	-	-	60.0	-10.1	-	-	-77.6	-	-
18年1月	-	-43.1	-	-	133.0	23.8	-	-	-70.5	-	-
2月	-	-17.5	-	-	78.0	-9.7	-	-	-45.4	-	-
3月	-	7.9	-	-	97.0	-9.7	-	-	-48.0	-	-
4月	-	5.2	-	-	-	-1.1	-	-	-56.9	-	-
5月	-	6.0	-	-	-	2.0	-	-	-61.9	-	-
6月	-	5.1	-	-	-	-2.8	-	-	-29.7	-	-
7月	-	-44.3	-	-	-	-	-	-	-	-	-

（注） 1. 韓国、台湾、香港、シンガポール、インドネシア、タイ、マレーシア、フィリピン、ベトナム、インド、オーストラリアのデータは、新基準（BPM6）に基づく。

2. 上記の国については、経常収支はBPM6のデータをそのまま掲載、また資本収支はBPM5の定義に準ずるよう修正した。

（資料）韓国中央銀行、台湾中央銀行、香港政府統計処、シンガポール統計局、タイ中央銀行、マレーシア統計局、インドネシア中央銀行、フィリピン中央銀行、中国外貨管理局、世界銀行、国際決済銀行（BIS）、インド準備銀行、ベトナム統計総局、日本銀行、オーストラリア統計局、ブラジル中央銀行、メキシコ中央銀行、チリ中央銀行、ロシア連邦中央銀行、ポーランド国立銀行、チェコ国立銀行、トルコ中央銀行、サウジアラビア通貨庁、アラブ首長国連邦（UAE）国家統計局、IMF、Datastream

◇外貨準備高（億ドル）

	中国	韓国	台湾	香港	シンガポール	インドネシア	タイ	マレーシア	フィリピン	ベトナム	インド	オーストラリア
14年	38,430	3,636	4,190	3,285	2,569	1,119	1,571	1,159	795	346	3,206	539
15年	33,304	3,680	4,260	3,588	2,477	1,059	1,565	953	807	286	3,504	457
16年	30,105	3,711	4,342	3,862	2,466	1,164	1,719	945	807	369	3,589	536
17年	31,399	3,893	4,515	4,314	2,799	1,302	2,026	1,024	816	495	4,091	666
16年7-9月	31,664	3,778	4,367	3,625	2,534	1,157	1,805	977	861	381	3,720	470
10-12月	30,105	3,711	4,342	3,862	2,466	1,164	1,719	945	807	369	3,589	536
17年1-3月	30,091	3,753	4,375	3,955	2,596	1,218	1,809	954	809	382	3,700	582
4-6月	30,568	3,806	4,419	4,080	2,663	1,231	1,856	989	813	396	3,865	616
7-9月	31,085	3,847	4,472	4,193	2,754	1,294	1,993	1,012	810	418	4,002	564
10-12月	31,399	3,893	4,515	4,314	2,799	1,302	2,026	1,024	816	495	4,091	666
18年1-3月	31,428	3,968	4,572	4,403	2,871	1,260	2,156	1,078	805	567	4,245	587
4-6月	31,121	4,003	4,571	4,319	2,880	1,198	2,068	1,047	775	-	4,057	560
17年7月	30,807	3,838	4,445	4,133	2,697	1,278	1,904	994	811	399	3,937	533
8月	30,915	3,848	4,464	4,138	2,731	1,288	1,969	1,005	817	404	3,978	570
9月	31,085	3,847	4,472	4,193	2,754	1,294	1,993	1,012	810	418	4,002	564
10月	31,092	3,845	4,478	4,192	2,760	1,265	2,005	1,015	804	431	3,992	567
11月	31,193	3,873	4,505	4,221	2,796	1,260	2,031	1,019	803	443	4,019	612
12月	31,399	3,893	4,515	4,314	2,799	1,302	2,026	1,024	816	495	4,091	666
18年1月	31,615	3,958	4,557	4,415	2,824	1,320	2,147	1,036	812	535	4,224	528
2月	31,345	3,948	4,567	4,434	2,828	1,281	2,127	1,037	804	564	4,210	552
3月	31,428	3,968	4,572	4,403	2,871	1,260	2,156	1,078	805	567	4,245	587
4月	31,249	3,984	4,571	4,345	2,877	1,249	2,152	1,095	796	567	4,205	551
5月	31,106	3,990	4,573	4,322	2,879	1,229	2,126	1,085	792	571	4,124	624
6月	31,121	4,003	4,571	4,319	2,880	1,198	2,068	1,047	775	-	4,057	560
7月	31,179	4,024	4,585	4,319	2,892	1,183	2,055	1,045	767	-	4,037	514

	ブラジル	メキシコ	チリ	ロシア	ポーランド	チェコ	ハンガリー	トルコ	南アフリカ	サウジアラビア	アラブ首長国連邦
14年	3,636	1,930	404	3,277	941	497	409	1,069	443	7,319	784
15年	3,565	1,764	386	3,094	894	613	327	929	416	6,160	937
16年	3,650	1,765	405	3,080	1,095	828	254	921	426	5,354	851
17年	3,740	1,728	390	3,465	1,080	1,450	271	841	455	4,960	951
16年7-9月	3,704	1,758	394	3,224	1,065	739	258	990	418	5,538	826
10-12月	3,650	1,765	405	3,080	1,095	828	254	921	426	5,354	851
17年1-3月	3,701	1,749	390	3,208	1,069	1,232	252	886	415	5,082	889
4-6月	3,772	1,742	389	3,337	1,066	1,327	259	902	423	5,015	926
7-9月	3,812	1,730	377	3,414	1,061	1,374	255	915	442	4,848	942
10-12月	3,740	1,728	390	3,465	1,080	1,450	271	841	455	4,960	951
18年1-3月	3,796	1,732	381	3,677	1,141	1,437	275	847	446	4,930	920
4-6月	3,795	1,732	370	3,687	1,037	1,369	272	756	455	-	905
17年7月	3,810	1,734	384	3,386	1,046	1,244	253	880	416	4,941	906
8月	3,818	1,730	389	3,407	1,043	1,223	258	915	417	4,872	928
9月	3,812	1,730	377	3,414	1,061	1,374	255	915	442	4,848	942
10月	3,804	1,728	393	3,414	1,054	1,169	254	962	438	4,930	882
11月	3,811	1,727	379	3,458	1,082	1,211	255	923	451	4,940	904
12月	3,740	1,728	390	3,465	1,080	1,450	271	841	455	4,960	951
18年1月	3,757	1,732	387	3,576	1,121	1,221	281	900	451	4,941	892
2月	3,770	1,729	384	3,633	1,107	1,238	266	894	447	4,868	929
3月	3,796	1,732	381	3,677	1,141	1,437	275	847	446	4,930	920
4月	3,800	1,731	373	3,691	1,079	1,201	272	868	442	5,061	893
5月	3,825	1,731	373	3,666	1,065	1,200	287	828	459	5,041	893
6月	3,795	1,732	370	3,687	1,037	1,369	272	756	455	-	905
7月	3,794	1,732	376	3,707	1,070	1,199	272	-	-	-	909

（資料）韓国中央銀行、台湾中央銀行、香港金融管理局、シンガポール通貨庁、タイ中央銀行、マレーシア中央銀行、インドネシア中央銀行、フィリピン中央銀行、中国人民銀行、オーストラリア準備銀行、インド準備銀行、ブラジル中央銀行、メキシコ中央銀行、チリ中央銀行、ロシア連邦中央銀行、ポーランド国立銀行、チェコ国立銀行、IMF

◇マネーサプライ（M2 期末残高前年比増減率、％）

	中国	韓国	台湾	香港	シンガポール	インドネシア	タイ	マレーシア	フィリピン	インド	オーストラリア
14年	12.2	8.1	6.1	9.5	3.3	11.9	4.6	7.5	10.5	10.1	6.3
15年	13.3	8.2	5.8	5.5	1.5	9.0	4.4	2.9	9.1	12.6	10.9
16年	11.3	7.1	3.6	7.7	8.0	10.0	4.2	3.1	13.3	-17.0	6.5
17年	8.1	5.1	3.6	10.0	3.2	8.3	5.0	4.8	11.6	43.1	5.4
7-9月	11.5	7.2	4.0	8.3	5.2	5.1	4.0	2.4	13.5	20.8	5.5
10-12月	11.3	7.1	3.6	7.7	8.0	10.0	4.2	3.1	13.3	-17.0	6.5
17年1-3月	10.1	6.2	3.6	10.1	7.5	10.0	3.3	4.6	11.8	4.1	6.9
4-6月	9.1	5.4	3.6	12.9	7.3	10.3	4.4	4.3	13.3	2.3	7.3
7-9月	9.0	5.5	3.6	8.8	5.4	10.9	4.8	5.1	14.6	2.5	6.6
10-12月	8.1	5.1	3.6	10.0	3.2	8.3	5.0	4.8	11.6	43.1	5.4
18年1-3月	8.2	6.0	3.5	7.8	2.7	7.5	6.2	6.0	14.0	21.5	3.2
4-6月	8.0	6.8	3.8	5.0	2.6	5.9	5.1	5.7	11.3	17.8	0.1
7月	8.9	4.5	3.3	12.2	6.7	9.5	4.4	4.9	13.7	2.5	7.3
8月	8.6	4.3	3.7	10.8	6.0	10.0	4.7	5.4	15.4	2.6	8.5
9月	9.0	5.5	3.6	8.8	5.4	10.9	4.8	5.1	14.6	2.5	6.6
10月	8.9	4.6	3.8	12.1	4.6	10.6	4.2	5.3	14.9	3.3	7.1
11月	9.1	4.9	4.0	9.1	3.2	9.3	4.6	5.3	13.9	33.5	7.1
12月	8.1	5.1	3.6	10.0	3.2	8.3	5.0	4.8	11.6	43.1	5.4
18年1月	8.6	6.4	3.2	11.0	3.4	8.4	5.1	4.7	12.8	37.6	2.8
2月	8.8	5.9	3.6	9.4	3.6	8.3	5.0	4.9	13.4	31.0	3.1
3月	8.2	6.0	3.5	7.8	2.7	7.5	6.2	6.0	14.0	21.5	3.2
4月	8.3	5.6	3.5	9.8	3.2	7.5	5.4	6.3	13.9	21.3	1.6
5月	8.3	6.5	4.0	6.2	2.8	6.0	5.3	5.5	13.8	20.3	1.5
6月	8.0	6.8	3.8	5.0	2.6	5.9	5.1	5.7	11.3	17.8	0.1
7月	8.5	-	3.7	3.9	2.6	6.3	4.9	6.6	10.6	16.8	-0.3

	ブラジル	メキシコ	チリ	ロシア	ポーランド	チェコ	ハンガリー	トルコ	南アフリカ	サウジアラビア	アラブ首長国連邦
14年	10.1	8.2	10.0	1.5	8.8	6.6	9.0	11.9	8.6	14.6	7.9
15年	6.8	6.5	8.0	11.3	9.6	8.4	7.5	17.4	9.6	2.4	5.5
16年	4.8	13.3	8.2	9.2	9.7	6.6	9.9	17.6	6.6	3.6	3.3
17年	5.5	9.4	-	10.5	4.5	8.6	9.9	15.5	7.9	-1.0	4.1
7-9月	5.3	9.4	9.5	12.8	9.7	8.4	6.7	7.0	5.1	-3.3	3.6
10-12月	4.8	13.3	8.2	9.2	9.7	6.6	9.9	17.6	6.6	3.6	3.3
17年1-3月	4.8	10.8	6.3	11.1	7.7	10.6	10.3	17.1	5.1	4.0	4.4
4-6月	7.3	8.3	-	10.5	4.8	10.0	12.3	18.4	6.7	3.5	7.3
7-9月	7.6	9.2	-	9.5	5.5	9.8	15.1	19.0	6.9	1.8	4.7
10-12月	5.5	9.4	-	10.5	4.5	8.6	9.9	15.5	7.9	-1.0	4.1
18年1-3月	8.2	10.3	-	9.9	5.4	4.9	15.5	16.5	7.9	-0.5	1.7
4-6月	4.1	11.3	-	11.4	7.2	5.3	17.3	19.9	5.0	-1.0	2.6
7月	6.7	8.8	-	9.0	4.8	9.9	12.0	17.8	6.7	5.0	6.1
8月	7.0	8.8	-	9.0	5.4	10.1	13.6	18.7	6.4	4.7	5.2
9月	7.6	9.2	-	9.5	5.5	9.8	15.1	19.0	6.9	1.8	4.7
10月	6.8	10.1	-	10.0	5.7	8.6	14.9	20.2	5.8	-1.4	3.4
11月	6.5	9.4	-	10.1	4.4	7.6	15.1	18.6	8.7	-2.3	3.0
12月	5.5	9.4	-	10.5	4.5	8.6	9.9	15.5	7.9	-1.0	4.1
18年1月	6.3	8.4	-	9.4	4.6	7.0	14.0	12.8	6.9	0.5	3.8
2月	6.4	9.1	-	9.3	4.7	6.6	15.3	16.6	7.7	0.3	3.3
3月	8.2	10.3	-	9.9	5.4	4.9	15.5	16.5	7.9	-0.5	1.7
4月	7.5	11.2	-	11.5	5.4	3.9	16.1	17.3	6.9	-0.3	3.1
5月	7.1	12.0	-	10.3	6.5	5.0	16.4	22.6	5.5	0.1	2.3
6月	4.1	11.3	-	11.4	7.2	5.3	17.3	19.9	5.0	-1.0	2.6
7月	3.9	8.5	-	11.8	7.3	4.7	-	22.5	6.6	-1.6	3.0

（注）オーストラリアのマネーサプライはM1。

（資料）韓国中央銀行、台湾中央銀行、香港金融管理局、シンガポール通貨庁、タイ中央銀行、マレーシア中央銀行、インドネシア中央銀行、フィリピン中央銀行、中国人民銀行、オーストラリア準備銀行、インド準備銀行、ブラジル中央銀行、メキシコ中央銀行、ロシア連邦中央銀行、ポーランド国立銀行、チェコ国立銀行、ハンガリー中央銀行、トルコ中央銀行、南アフリカ準備銀行、サウジアラビア通貨庁、アラブ首長国連邦（UAE）中央銀行、IMF

◇政策金利（末値、％）

	中国 7日物リバース レポレート	韓国 韓国銀行 ベースレート	台湾 公定歩合	インドネシア BIレート/7日物 リバース・レポレート	タイ 中銀レポ1日	マレーシア オーバーナイト 政策金利	フィリピン 翌日物 借入金金利	ベトナム リファイナンスレート	インド レポレート	オーストラリア オフィシャル キャッシュレート
14年	4.100	2.000	1.875	7.750	2.000	3.250	4.000	6.500	8.000	2.500
15年	2.250	1.500	1.625	7.500	1.500	3.250	4.000	6.500	6.750	2.000
16年	2.250	1.250	1.375	4.750	1.500	3.000	3.000	6.500	6.250	1.500
17年	2.500	1.500	1.375	4.250	1.500	3.000	3.000	6.250	6.000	1.500
16年7-9月	2.250	1.250	1.375	5.000	1.500	3.000	3.000	6.500	6.500	1.500
10-12月	2.250	1.250	1.375	4.750	1.500	3.000	3.000	6.500	6.250	1.500
17年1-3月	2.450	1.250	1.375	4.750	1.500	3.000	3.000	6.500	6.250	1.500
4-6月	2.450	1.250	1.375	4.750	1.500	3.000	3.000	6.500	6.250	1.500
7-9月	2.450	1.250	1.375	4.250	1.500	3.000	3.000	6.250	6.000	1.500
10-12月	2.500	1.500	1.375	4.250	1.500	3.000	3.000	6.250	6.000	1.500
18年1-3月	2.550	1.500	1.375	4.250	1.500	3.250	3.000	6.250	6.000	1.500
4-6月	2.550	1.500	1.375	5.250	1.500	3.250	3.500	6.250	6.250	1.500
17年8月	2.450	1.250	1.375	4.500	1.500	3.000	3.000	6.250	6.000	1.500
9月	2.450	1.250	1.375	4.250	1.500	3.000	3.000	6.250	6.000	1.500
10月	2.450	1.250	1.375	4.250	1.500	3.000	3.000	6.250	6.000	1.500
11月	2.450	1.500	1.375	4.250	1.500	3.000	3.000	6.250	6.000	1.500
12月	2.500	1.500	1.375	4.250	1.500	3.000	3.000	6.250	6.000	1.500
18年1月	2.500	1.500	1.375	4.250	1.500	3.250	3.000	6.250	6.000	1.500
2月	2.500	1.500	1.375	4.250	1.500	3.250	3.000	6.250	6.000	1.500
3月	2.550	1.500	1.375	4.250	1.500	3.250	3.000	6.250	6.000	1.500
4月	2.550	1.500	1.375	4.250	1.500	3.250	3.000	6.250	6.000	1.500
5月	2.550	1.500	1.375	4.750	1.500	3.250	3.250	6.250	6.000	1.500
6月	2.550	1.500	1.375	5.250	1.500	3.250	3.500	6.250	6.250	1.500
7月	2.550	1.500	1.375	5.250	1.500	3.250	3.500	6.250	6.250	1.500
8月	2.550	1.500	1.375	5.500	1.500	3.250	4.000	6.250	6.500	1.500

	ブラジル SELIC 誘導目標	メキシコ オーバーナイト	チリ オーバーナイト	ロシア 7日物レポ	ポーランド 7日物 レファレンス	チェコ 2週間レポ	ハンガリー 2週間 預金金利	トルコ 1週間レポ	南アフリカ レポ	サウジアラビア レポ	アラブ首長国 連邦 翌日物レポ
14年	11.750	3.000	3.000	17.000	2.000	0.050	2.100	8.250	5.750	2.000	1.000
15年	14.250	3.250	3.500	11.000	1.500	0.050	1.350	7.500	6.250	2.000	1.000
16年	13.750	5.750	3.500	10.000	1.500	0.050	0.900	8.000	7.000	2.000	1.000
17年	7.000	7.250	2.500	7.750	1.500	0.500	0.900	8.000	6.750	2.000	1.750
16年7-9月	14.250	4.750	3.500	10.000	1.500	0.050	0.900	7.500	7.000	2.000	1.000
10-12月	13.750	5.750	3.500	10.000	1.500	0.050	0.900	8.000	7.000	2.000	1.000
17年1-3月	12.250	6.500	3.000	9.750	1.500	0.050	0.900	8.000	7.000	2.000	1.250
4-6月	10.250	7.000	2.500	9.000	1.500	0.050	0.900	8.000	7.000	2.000	1.500
7-9月	8.250	7.000	2.500	8.500	1.500	0.250	0.900	8.000	6.750	2.000	1.500
10-12月	7.000	7.250	2.500	7.750	1.500	0.500	0.900	8.000	6.750	2.000	1.750
18年1-3月	6.500	7.500	2.500	7.250	1.500	0.750	0.900	8.000	6.500	2.250	2.000
4-6月	6.500	7.750	2.500	7.250	1.500	1.000	0.900	17.750	6.500	2.500	2.250
17年8月	9.250	7.000	2.500	9.000	1.500	0.250	0.900	8.000	6.750	2.000	1.500
9月	8.250	7.000	2.500	8.500	1.500	0.250	0.900	8.000	6.750	2.000	1.500
10月	7.500	7.000	2.500	8.250	1.500	0.250	0.900	8.000	6.750	2.000	1.500
11月	7.500	7.000	2.500	8.250	1.500	0.500	0.900	8.000	6.750	2.000	1.500
12月	7.000	7.250	2.500	7.750	1.500	0.500	0.900	8.000	6.750	2.000	1.750
18年1月	7.000	7.250	2.500	7.750	1.500	0.500	0.900	8.000	6.750	2.000	1.750
2月	6.750	7.500	2.500	7.500	1.500	0.750	0.900	8.000	6.750	2.000	1.750
3月	6.500	7.500	2.500	7.250	1.500	0.750	0.900	8.000	6.500	2.250	2.000
4月	6.500	7.500	2.500	7.250	1.500	0.750	0.900	8.000	6.500	2.250	2.000
5月	6.500	7.500	2.500	7.250	1.500	0.750	0.900	8.000	6.500	2.250	2.000
6月	6.500	7.750	2.500	7.250	1.500	1.000	0.900	17.750	6.500	2.500	2.250
7月	6.500	7.750	2.500	7.250	1.500	1.000	0.900	17.750	6.500	2.500	2.250
8月	6.500	7.750	2.500	7.250	1.500	1.250	0.900	17.750	6.500	2.500	2.250

（注）インドネシアの政策金利は、2016年7月まで「BIレート」、2016年8月以降は、「7日物リバース・レポレート」。

（資料）韓国中央銀行、台湾中央銀行、香港金融管理局、シンガポールビジネスタイムズ、シンガポール通貨庁、タイ中央銀行、マレーシア中央銀行、インドネシア中央銀行、フィリピン中央銀行、フィリピン財務省、中国人民銀行、中国全国銀行間同業拆借中心、中国中央国債登記結算有限責任公司、インド準備銀行、ベトナム国家銀行、オーストラリア準備銀、ブラジル中央銀行、メキシコ中央銀行、チリ中央銀行、ロシア連邦中央銀行、ポーランド国立銀行、チェコ国立銀行、ハンガリー中央銀行、トルコ中央銀行、南アフリカ準備銀行、サウジアラビア通貨庁、アラブ首長国連邦（UAE）中央銀行、IMF

◇対米ドル為替レート（期中平均値）

	中国 人民元	韓国 ウォン	台湾 NTドル	香港 HKドル	シンガポール Sドル	インドネシア ルピア	タイ バーツ	マレーシア リンギ	フィリピン ペソ	ベトナム ドン	インド ルピー	ミャンマー チャット
14年	6.16	1,053.12	30.31	7.75	1.27	11,869	32.47	3.27	44.40	21,148	61.02	983.77
15年	6.28	1,130.69	31.75	7.75	1.37	13,389	34.24	3.90	45.50	21,677	64.10	1,161.32
16年	6.64	1,159.93	32.24	7.76	1.38	13,309	35.28	4.14	47.49	21,932	67.17	1,234.09
17年	6.76	1,129.23	30.41	7.79	1.38	13,381	33.92	4.30	50.40	22,370	65.10	1,360.39
16年7-9月	6.66	1,119.75	31.70	7.76	1.35	13,133	34.82	4.05	47.06	21,892	66.93	1,198.97
10-12月	6.83	1,157.98	31.78	7.76	1.41	13,251	35.39	4.32	49.11	22,073	67.40	1,301.13
17年1-3月	6.88	1,151.15	31.05	7.76	1.42	13,348	35.10	4.44	49.99	22,216	66.94	1,356.45
4-6月	6.86	1,130.05	30.25	7.79	1.39	13,309	34.30	4.33	49.86	22,370	64.47	1,360.03
7-9月	6.67	1,131.21	30.25	7.82	1.36	13,329	33.36	4.26	50.84	22,442	64.29	1,360.91
10-12月	6.61	1,104.53	30.10	7.81	1.35	13,537	32.91	4.16	50.93	22,451	64.71	1,364.17
18年1-3月	6.35	1,071.35	29.28	7.83	1.32	13,576	31.54	3.92	51.45	22,435	64.37	1,337.64
4-6月	6.38	1,079.69	29.78	7.85	1.33	13,971	31.92	3.95	52.45	22,553	66.99	1,347.97
17年8月	6.67	1,130.27	30.23	7.82	1.36	13,342	33.25	4.28	50.87	22,442	63.97	1,361.13
9月	6.57	1,131.60	30.13	7.82	1.35	13,303	33.14	4.21	51.01	22,445	64.48	1,357.71
10月	6.63	1,130.88	30.25	7.81	1.36	13,526	33.22	4.23	51.34	22,465	65.04	1,362.61
11月	6.62	1,099.79	30.08	7.81	1.36	13,527	32.89	4.17	51.04	22,451	64.84	1,365.79
12月	6.59	1,082.90	29.95	7.81	1.35	13,557	32.62	4.08	50.39	22,438	64.24	1,364.11
18年1月	6.42	1,065.64	29.40	7.82	1.32	13,380	31.87	3.95	50.51	22,411	63.65	1,345.71
2月	6.32	1,078.47	29.25	7.82	1.32	13,590	31.49	3.91	51.79	22,440	64.43	1,330.74
3月	6.32	1,069.94	29.20	7.84	1.31	13,758	31.26	3.90	52.07	22,454	65.05	1,336.47
4月	6.30	1,068.05	29.38	7.85	1.32	13,803	31.31	3.89	52.10	22,486	65.67	1,331.20
5月	6.37	1,076.66	29.87	7.85	1.34	14,060	31.96	3.96	52.19	22,575	67.51	1,347.05
6月	6.47	1,094.36	30.08	7.85	1.35	14,049	32.49	4.00	53.05	22,597	67.79	1,365.67
7月	6.72	1,122.20	30.54	7.85	1.36	14,415	33.27	4.05	53.43	22,647	68.69	1,410.60
8月	6.85	1,120.43	30.70	7.85	1.37	14,557	33.01	4.09	53.27	22,679	69.63	1,472.41

	オーストラリア 豪ドル	ブラジル レアル	メキシコ M.ペソ	チリ チリ・ペソ	ロシア ルーブル	ポーランド ズロチ	チェコ C.コルナ	ハンガリー フォリント	トルコ トルコ・リラ	南アフリカ ランド	サウジアラビア リヤル	アラブ首長国連邦 UAEディルハム
14年	1.11	2.35	13.31	570.37	38.38	3.15	20.76	232.60	2.19	10.85	3.75	3.67
15年	1.33	3.33	15.87	654.07	60.94	3.77	24.60	279.33	2.72	12.76	3.75	3.67
16年	1.35	3.49	18.68	676.94	67.06	3.94	24.44	281.52	3.02	14.69	3.75	3.67
17年	1.30	3.19	18.92	648.85	58.34	3.78	23.38	274.43	3.65	13.30	3.75	3.67
16年7-9月	1.32	3.25	18.78	661.70	64.62	3.89	24.21	278.85	2.96	14.07	3.75	3.67
10-12月	1.33	3.29	19.80	665.74	63.07	4.06	25.06	286.68	3.28	13.89	3.75	3.67
17年1-3月	1.32	3.14	20.32	655.20	58.82	4.06	25.38	290.25	3.69	13.22	3.75	3.67
4-6月	1.33	3.21	18.55	664.15	57.14	3.84	24.14	281.82	3.58	13.20	3.75	3.67
7-9月	1.27	3.16	17.81	642.65	59.00	3.62	22.20	260.99	3.52	13.18	3.75	3.67
10-12月	1.30	3.25	18.98	633.41	58.41	3.59	21.78	264.68	3.80	13.61	3.75	3.67
18年1-3月	1.27	3.25	18.72	601.94	56.87	3.40	20.66	253.04	3.81	11.95	3.75	3.67
4-6月	1.32	3.60	19.41	620.94	61.78	3.57	21.49	265.90	4.37	12.65	3.75	3.67
17年8月	1.26	3.15	17.80	644.24	59.65	3.61	22.12	257.57	3.52	13.21	3.75	3.67
9月	1.25	3.13	17.83	625.54	57.69	3.58	21.87	258.75	3.47	13.17	3.75	3.67
10月	1.28	3.19	18.82	629.55	57.73	3.63	21.92	263.70	3.67	13.70	3.75	3.67
11月	1.31	3.26	18.93	633.77	58.92	3.60	21.76	265.62	3.88	14.04	3.75	3.67
12月	1.31	3.30	19.18	636.92	58.59	3.55	21.67	264.71	3.85	13.09	3.75	3.67
18年1月	1.26	3.21	18.91	605.53	56.78	3.41	20.87	253.61	3.78	12.20	3.75	3.67
2月	1.27	3.25	18.65	596.84	56.81	3.37	20.51	252.19	3.78	11.82	3.75	3.67
3月	1.29	3.28	18.59	603.45	57.03	3.42	20.62	253.31	3.88	11.84	3.75	3.67
4月	1.30	3.41	18.39	600.55	60.43	3.42	20.66	253.58	4.06	12.11	3.75	3.67
5月	1.33	3.63	19.55	626.12	62.21	3.62	21.72	267.77	4.42	12.54	3.75	3.67
6月	1.33	3.77	20.29	636.15	62.71	3.69	22.07	276.36	4.63	13.31	3.75	3.67
7月	1.35	3.82	18.99	652.41	62.88	3.71	22.12	278.00	4.75	13.37	3.75	3.67
8月	1.37	3.93	18.86	656.25	66.12	3.72	22.24	279.59	5.74	14.09	3.75	3.67

（資料）CEIC Data

◇株価指数（末値）

	中国	韓国	台湾	香港	シンガポール	インドネシア	タイ	マレーシア	フィリピン	ベトナム	インド	オーストラリア
	上海総合	取引所総合	取引所加権	ハンセン	ストレイツ・タイムズ	取引所総合	SET	取引所総合	取引所総合	VN	SENSEX	S&P/ASX200
14年	3,234.68	1,915.59	9,307.26	23,605.04	3,365.15	5,226.95	1,497.67	1,761.25	7,230.57	545.63	27,499.42	5,411.00
15年	3,539.18	1,961.31	8,338.06	21,914.40	2,882.73	4,593.01	1,288.02	1,692.51	6,952.08	579.03	26,117.54	5,295.90
16年	3,103.64	2,026.46	9,253.50	22,000.56	2,880.76	5,296.71	1,542.94	1,641.73	6,840.64	664.87	26,626.46	5,665.80
17年	3,307.17	2,467.49	10,642.86	29,919.15	3,406.57	6,355.65	1,753.71	1,796.81	8,558.42	984.24	34,056.83	6,065.10
16年7-9月	3,004.70	2,043.63	9,166.85	23,297.15	2,869.47	5,364.80	1,483.21	1,652.55	7,629.73	685.73	27,865.96	5,435.90
10-12月	3,103.64	2,026.46	9,253.50	22,000.56	2,880.76	5,296.71	1,542.94	1,641.73	6,840.64	664.87	26,626.46	5,665.80
17年1-3月	3,222.51	2,160.23	9,811.52	24,111.59	3,175.11	5,568.11	1,575.11	1,740.09	7,311.72	722.31	29,620.50	5,864.90
4-6月	3,192.43	2,391.79	10,395.07	25,764.58	3,226.48	5,829.71	1,574.74	1,763.67	7,843.16	776.47	30,921.61	5,721.50
7-9月	3,348.94	2,394.47	10,383.94	27,554.30	3,219.91	5,900.85	1,673.16	1,755.58	8,171.43	804.42	31,283.72	5,681.60
10-12月	3,307.17	2,467.49	10,642.86	29,919.15	3,406.57	6,355.65	1,753.71	1,796.81	8,558.42	984.24	34,056.83	6,065.10
18年1-3月	3,168.90	2,445.85	10,919.49	30,093.38	3,427.97	6,188.99	1,776.26	1,863.46	7,979.83	1,174.46	32,968.68	5,759.40
4-6月	2,847.42	2,326.13	10,836.91	28,955.11	3,268.70	5,799.24	1,595.58	1,691.50	7,193.68	960.78	35,423.48	6,194.60
17年8月	3,360.81	2,363.19	10,585.78	27,970.30	3,277.26	5,864.06	1,616.16	1,773.16	7,958.57	782.76	31,730.49	5,714.50
9月	3,348.94	2,394.47	10,383.94	27,554.30	3,219.91	5,900.85	1,673.16	1,755.58	8,171.43	804.42	31,283.72	5,681.60
10月	3,393.34	2,523.43	10,793.80	28,245.54	3,374.08	6,005.78	1,721.37	1,747.92	8,365.26	837.28	33,213.13	5,909.00
11月	3,317.19	2,476.37	10,560.44	29,177.35	3,433.54	5,952.14	1,697.39	1,717.86	8,254.03	949.93	33,149.35	5,969.90
12月	3,307.17	2,467.49	10,642.86	29,919.15	3,406.57	6,355.65	1,753.71	1,796.81	8,558.42	984.24	34,056.83	6,065.10
18年1月	3,480.83	2,566.46	11,103.79	32,887.27	3,533.99	6,605.63	1,826.86	1,868.58	8,764.01	1,110.36	35,965.02	6,037.70
2月	3,259.41	2,427.36	10,815.47	30,844.72	3,517.94	6,597.22	1,830.13	1,856.20	8,475.29	1,121.54	34,184.04	6,016.00
3月	3,168.90	2,445.85	10,919.49	30,093.38	3,427.97	6,188.99	1,776.26	1,863.46	7,979.83	1,174.46	32,968.68	5,759.40
4月	3,082.23	2,515.38	10,657.88	30,808.45	3,613.93	5,994.60	1,780.11	1,870.37	7,819.25	1,050.26	35,160.36	5,982.70
5月	3,095.47	2,423.01	10,874.96	30,468.56	3,428.18	5,983.59	1,726.97	1,740.62	7,497.17	971.25	35,322.38	6,011.90
6月	2,847.42	2,326.13	10,836.91	28,955.11	3,268.70	5,799.24	1,595.58	1,691.50	7,193.68	960.78	35,423.48	6,194.60
7月	2,876.40	2,295.26	11,057.51	28,583.01	3,319.85	5,936.44	1,701.79	1,784.25	7,672.00	956.39	37,606.58	6,280.20
8月	2,725.25	2,322.86	11,063.94	27,888.55	3,213.48	6,018.46	1,721.58	1,819.66	7,855.71	989.54	38,645.07	6,319.50

	ブラジル	メキシコ	チリ	ロシア	ポーランド	チェコ	ハンガリー	トルコ	南アフリカ	サウジアラビア	アフリカ首長国連邦
	ボベスバ	ボルサ(IPC)	IPSA	MICEX	ワルシャワWIG	ブラハPX	ブダペスト証券取引所指数	イスタンブールナショナル100	FTSE/JSEアフリカ全株	ダウ全株	ドバイ金融市場総合
14年	50,007.41	43,145.66	3,850.96	1,396.61	51,416.08	946.71	16,634.00	85,721.13	49,770.60	8,333.30	3,774.00
15年	43,349.96	42,977.50	3,680.21	1,761.36	46,467.38	956.33	23,920.65	71,726.99	50,693.76	6,911.76	3,151.00
16年	60,227.29	45,642.90	4,151.39	2,232.72	51,754.03	921.61	32,003.05	78,138.66	50,653.54	7,210.43	3,530.88
17年	76,402.08	49,354.42	5,564.60	2,109.74	63,746.20	1,078.16	39,377.31	115,333.01	59,504.67	7,226.32	3,370.07
16年7-9月	58,367.05	47,245.80	4,015.25	1,978.00	47,084.94	863.58	27,664.25	76,488.38	51,949.83	5,623.34	3,474.38
10-12月	60,227.29	45,642.90	4,151.39	2,232.72	51,754.03	921.61	32,003.05	78,138.66	50,653.54	7,210.43	3,530.88
17年1-3月	64,984.07	48,541.56	4,738.42	1,995.90	57,911.31	981.15	31,634.26	88,947.40	52,056.06	7,001.63	3,480.43
4-6月	62,899.97	49,857.49	4,747.24	1,879.50	61,018.36	980.41	35,205.42	100,440.39	51,611.01	7,425.72	3,392.00
7-9月	74,293.51	50,346.06	5,341.93	2,077.19	64,289.69	1,045.17	37,290.65	102,907.73	55,579.92	7,283.01	3,563.99
10-12月	76,402.08	49,354.42	5,564.60	2,109.74	63,746.20	1,078.16	39,377.31	115,333.01	59,504.67	7,226.32	3,370.07
18年1-3月	85,365.56	46,124.85	5,542.22	2,270.98	58,377.42	1,123.89	37,258.90	114,930.22	55,474.52	7,870.87	3,108.53
4-6月	72,762.52	47,663.20	5,301.25	2,295.95	55,954.44	1,064.20	36,127.71	96,520.07	57,610.98	8,314.19	2,821.00
17年8月	70,835.05	51,210.48	5,153.15	2,022.22	64,973.76	1,022.27	38,092.26	110,010.49	56,522.11	7,258.64	3,637.55
9月	74,293.51	50,346.06	5,341.93	2,077.19	64,289.69	1,045.17	37,290.65	102,907.73	55,579.92	7,283.01	3,563.99
10月	74,308.49	48,625.53	5,588.09	2,064.31	64,866.57	1,065.61	39,611.64	110,142.60	58,980.11	6,934.37	3,635.87
11月	71,733.23	47,092.44	5,003.40	2,100.62	62,440.31	1,059.27	38,819.26	103,984.39	59,772.83	7,003.97	3,420.17
12月	76,402.08	49,354.42	5,564.60	2,109.74	63,746.20	1,078.16	39,377.31	115,333.01	59,504.67	7,226.32	3,370.07
18年1月	84,912.70	50,456.17	5,855.38	2,289.99	66,048.17	1,130.91	40,188.51	119,528.79	59,506.12	7,650.12	3,394.36
2月	85,353.60	47,437.93	5,602.83	2,296.80	61,703.18	1,120.47	38,112.00	118,950.76	58,325.09	7,418.80	3,244.12
3月	85,365.56	46,124.85	5,542.22	2,270.98	58,377.42	1,123.89	37,258.90	114,930.22	55,474.52	7,870.87	3,108.53
4月	86,115.50	48,358.16	5,710.90	2,307.02	59,932.46	1,115.93	38,295.72	104,282.78	58,252.12	8,208.87	3,065.96
5月	76,753.61	44,662.55	5,455.09	2,302.88	57,282.73	1,076.10	35,356.83	100,652.27	56,157.89	8,161.08	2,964.13
6月	72,762.52	47,663.20	5,301.25	2,295.95	55,954.44	1,064.20	36,127.71	96,520.07	57,610.98	8,314.19	2,821.00
7月	79,220.44	49,698.01	5,434.44	2,321.11	59,964.47	1,092.34	35,742.06	96,952.23	57,432.46	8,294.83	2,955.95
8月	76,677.53	49,547.68	5,270.38	2,345.85	60,201.08	1,072.88	37,233.40	92,723.40	58,668.48	7,948.25	2,840.16

（資料）CEIC Data

2018年9月11日 発行

[執筆担当]

武内 浩二（視点）

03-3591-1244 koji.takeuchi@mizuho-ri.co.jp

井上 淳（新興国マーケット動向）

03-3591-1197 jun.inoue@mizuho-ri.co.jp

小林 公司（アジア経済概況・インド）

03-3591-1379 koji.kobayashi@mizuho-ri.co.jp

大和 香織（中国）

03-3591-1368 kaori.yamato@mizuho-ri.co.jp

菊池 しのぶ（韓国・インドネシア・フィリピン）

03-3591-1427 shinobu.kikuchi@mizuho-ri.co.jp

高瀬 美帆（台湾・香港）

03-3591-1413 miho.takase@mizuho-ri.co.jp

稲垣 博史（シンガポール・マレーシア・ミャンマー・カンボジア）

+65-6805-3990 hiroschi.inagaki@mizuho-cb.com

松浦 大將（タイ・ベトナム・オーストラリア）

+65-6805-3991 hiromasa.matsuura@mizuho-cb.com

西川 珠子（ブラジル・中南米）

03-3591-1310 tamako.nishikawa@mizuho-ri.co.jp

金野 雄五（ロシア・中東欧）

03-3591-1317 yugo.konno@mizuho-ri.co.jp

山本 康雄（トルコ・南アフリカ）

+44-20-7012-4452 yasuo.yamamoto@mhcb.co.uk

吉田 健一郎（中東）

03-3591-1265 kenichiro.yoshida@mizuho-ri.co.jp

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。
